

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Vypovídací schopnost finanční analýzy v podmínkách České republiky
Predicative Ability of Financial Analysis in Conditions of the Czech Republic

Student:

Zuzana Vavřinová

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Regína Střílková

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví

Zadání bakalářské práce

Student: **Zuzana Vavřinová**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202R049 Účetnictví a daně
Specializace: 00 Účetnictví a daně
Téma: Vypovídací schopnost finanční analýzy v podmínkách České republiky
Predicative Ability of Financial Analysis in Conditions of the Czech Republic

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Význam a charakteristika finanční analýzy a finančního zdraví podniku
 3. Metody finanční analýzy
 4. Vypovídací schopnost finanční analýzy v praxi
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy


Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
HRDÝ, Michal a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 268 s. ISBN 978-80-7478-011-0.
KOLEKTIV AUTORŮ. *Účetnictví podnikatelů 2013*. 10. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 574 s. ISBN 978-80-7357-993-7.

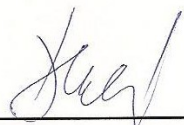
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Regína Strílková**

Datum zadání: 22.11.2013
Datum odevzdání: 09.05.2014


Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.

V Ostravě dne 9. května 2014



.....
Zuzana Vavřínová

Obsah

1	Úvod.....	5
2	<i>Význam a charakteristika finanční analýzy a finančního zdraví podniku</i>	7
2.1	Podstata, význam a cíl finanční analýzy	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	8
2.2.1	Externí uživatelé.....	8
2.2.2	Interní uživatelé.....	9
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.3.1	Interní informace	11
2.3.2	Externí informace	17
2.4	Porovnání výsledků finanční analýzy	17
3	<i>Metody finanční analýzy.....</i>	19
3.1	Členění metod finanční analýzy	19
3.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	20
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	21
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	22
3.4.1	Analýza ukazatelů zadluženosti	23
3.4.2	Analýza ukazatelů likvidity	25
3.4.3	Analýza ukazatelů rentability	26
3.4.4	Analýza ukazatelů aktivity	28
3.4.5	Analýza ukazatelů kapitálového trhu	29
3.4.6	Silné a slabé stránky poměrové analýzy	29
3.5	Souhrnné indexy hodnocení.....	30
3.5.1	Pyramidové soustavy ukazatelů	30
3.5.2	Soustavy účelově vybraných ukazatelů	31
4	<i>Vypovídací schopnost finanční analýzy v praxi</i>	34
4.1	Charakteristika obchodní korporace	34
4.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	37
4.2.1	Analýza majetkové struktury.....	37
4.2.2	Analýza finanční struktury	42
4.2.3	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	46
4.2.4	Analýza vývoje peněžních toků	53

4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	53
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	54
4.4.1	Analýza ukazatelů zadluženosti	55
4.4.2	Analýza ukazatelů likvidity	56
4.4.3	Analýza ukazatelů rentability	57
4.4.4	Analýza ukazatelů aktivity	58
4.5	Analýza souhrnných indexů hodnocení.....	59
4.5.1	Du Pontův rozklad.....	59
4.5.2	Altmanovo Z-skóre	60
4.5.3	IN05	61
4.6	Vypovídací schopnost finanční analýzy.....	61
5	Závěr.....	65
	<i>Seznam použité literatury.....</i>	68
	<i>Seznam zkratk.....</i>	71
	<i>Seznam obrázků</i>	
	<i>Seznam tabulek</i>	
	<i>Prohlášení</i>	
	<i>Seznam příloh</i>	
	<i>Přílohy</i>	

1 Úvod

V současnosti, kdy působí ve všech oborových činnostech vysoký počet podnikatelských subjektů a každý se snaží být co nejlepší a překonat konkurenci, dochází neustále ke změnám v ekonomickém prostředí a v návaznosti na to ke změnám v obchodních korporacích, jež jsou tohoto prostředí součástí. Snahou obchodních korporací je tedy přizpůsobit se nejenom těmto změnám, ale především pak obstát v konkurenčním boji. Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování těm obchodním korporacím, které jsou schopny dokonale ovládat jak obchodní stránku podnikatelské činnosti, tedy odbyt výrobků a služeb, jež je bezesporu smyslem jejich existence, tak i finanční stránku, hrající rovněž významnou roli, za účelem získání výhody nad konkurencí. Ke zjišťování silných a slabých stránek finančního zdraví obchodní korporace a v návaznosti na to učinění potřebných opatření slouží právě finanční analýza, která představuje nástroj pro zhodnocení obchodní korporace z hlediska vývojových tendencí a stabilit a v neposlední řadě umožňuje srovnání výsledků. Zjednodušuje tak práci a určuje směr managementu.

Finanční analýza nabízí pro hodnocení finančního zdraví obchodní korporace celou řadu metod, přičemž nejvíce využívanými jsou poměrové ukazatele. Některé vybrané finanční ukazatele navíc velmi často tvoří součást hodnocení obchodní korporace při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů pro zajištění jejího fungování. Finanční analýza také umožňuje vlastní úsudek ke každé situaci v oblasti hospodaření obchodní korporace, kde každý názor může být správný, ale je nezbytně nutné, aby byl vždy podložen správným argumentem. Z tohoto důvodu je pak nesmírně důležité správné pochopení jednotlivých vztahů, aby mohly být dále kvalitně využívány. Jedním ze způsobů využití finanční analýzy je zpracování jejich výsledků do rozhodování o financování dalších projektů a finančního plánování, jež představuje nedílnou součást efektivního řízení obchodní korporace v tržním hospodářství.

Cílem bakalářské práce je na základě provedené finanční analýzy zhodnotit finanční situace obchodní korporace Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně v letech 2010–2012 pomocí vybraných metod a ukazatelů a v návaznosti na to zhodnotit vypovídací schopnost finanční analýzy. Při jejím zpracování, opírajíc se o data z výročních zpráv, byly použity metody deskripce, analýzy, syntézy, komparace a dedukce.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol, kdy první kapitola je úvod a pátou kapitolou je závěr.

Druhá kapitola je zaměřena na teoretická východiska finanční analýzy, na její podstatu, cíl a uživatele, pro které jsou její výsledky směrodatné. Kapitola je také věnována popisu účetních výkazů představujících základní zdroj pro její zpracování a způsobům porovnání získaných výsledků, jež jsou nezbytné a běžné pro hodnocení hospodaření a výkonnosti obchodní korporace.

Třetí kapitola se zabývá metodami finanční analýzy. Nejprve je zde uvedeno jejich rozdělení na metody elementární a vyšší, následně jsou rozebrány jednotlivé ukazatele v členění na absolutní, rozdílové, poměrové ukazatele a souhrnné indexy hodnocení. V rámci každé skupiny těchto ukazatelů je věnována pozornost pouze těm, které budou využity v praktické části. Analýza poměrových ukazatelů je navíc doplněna o její silné a slabé stránky.

Čtvrtá kapitola je věnována praktické části. Je v ní představena konkrétní obchodní korporace zaměřující se převážně na maloobchodní prodej širokého sortimentu potravin, nápojů, průmyslového a drogistického zboží denní potřeby. Následně se kapitola zabývá samotným zhodnocením finančního zdraví obchodní korporace aplikací vybraných ukazatelů opírajících se o rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Nechybí zde ani rozbor přehledu o peněžních tocích. Po zpracování finanční analýzy následuje srovnání vybraných ukazatelů s odvětvím. Pro větší přehlednost je tato část doplněna o grafy a tabulky umožňující snazší zachycení vybraných položek. Kapitola rovněž obsahuje zhodnocení a vysvětlení vypočtených ukazatelů, jejich změn ve sledovaném období, identifikaci příčin nežádoucích výsledků a doporučené kroky vedoucí ke zlepšení situace. Poslední část zhodnocuje vypovídací schopnost finanční analýzy.

2 Význam a charakteristika finanční analýzy a finančního zdraví podniku

Cílem obchodní korporace je dosažení finančního zdraví, tedy převážně odpovídající rentability, současně při zajištění dlouhodobé platební schopnosti. Vrcholným cílem obchodní korporace je pak snaha zvýšit její ekonomickou hodnotu. Úspěšná obchodní korporace se tedy bez rozboru své finanční situace neobejde.

2.1 Podstata, význam a cíl finanční analýzy

Finanční analýza představuje soubor postupů, jejichž účelem je získání potřebných informací pro řízení obchodní korporace a rozhodování jednotlivých externích subjektů. Je tedy prvním krokem k moudrému rozhodování. Nabízí přitom celou řadu metod, pomocí nichž lze hodnotit finanční zdraví obchodní korporace, tedy její uspokojivou finanční situaci, a je také východiskem pro sestavování finančního plánu. Pro obchodní korporaci představuje finanční analýza ekonomické ohodnocení minulosti, současnosti, ale i předpokládané budoucnosti finančního hospodaření. Vychází z účetních, případně i dalších informací, přičemž neodhaluje přímo ekonomické faktory a příčiny, které ovlivňují ekonomickou a finanční situaci obchodní korporace, ale je spíše zaměřena na rozbor důsledků a efektů jejich působení. (Blaha a Jindřichovská, 2006; Růčková, 2009)

Růčková (2010) tvrdí, že obecným úkolem finanční analýzy je především posouzení a následné zhodnocení finančního zdraví obchodní korporace, které se provádí ve čtyřech krocích, a to:

- rámcové posouzení situace na základě vybraných finančních ukazatelů,
- podrobný rozbor, jehož cílem je posouzení orientačních poznatků z kroku předchozího,
- hlubší analýzy negativních jevů, které byly zjištěny v rámci předchozího kroku a následný návrh na možná opatření a zhodnocení rizik.

Pro finanční analýzu představují základní nástroj právě finanční ukazatele, jež přinášejí odpovědi na různé otázky související s finančním zdravím obchodní korporace – určují její finanční kondici, identifikují a analyzují příčiny vzniku odchylek od požadovaných parametrů a definují konkrétní opatření, jejichž splnění by mělo zajistit dosažení strategických cílů. Tyto ukazatele jsou mezi sebou poměřovány a porovnávány takovým způsobem, který rozšiřuje jejich vypovídací schopnost k danému problému nebo rozhodnutí, přičemž se nelze obejít bez dodatečných informací a údajů popisující situaci konkrétního oboru, pro detailní

a zodpovědně provedený rozbor situace. Nejnáročnější fází je pak výpočet a následná interpretace těchto ukazatelů. V případě, že jsou tyto nástroje použity správně, mohou odpovědět na otázky týkající se rentability, likvidity a dalších finančních charakteristik obchodní korporace včetně jejího finančního zdraví. Při interpretaci je však nutné si uvědomit, komu jsou výsledky určeny, a výslednou interpretaci tomu přizpůsobit.

Cílem finanční analýzy je nejenom hodnocení a porovnávání údajů, ale také vytváření nových informací, které jsou hodnotnější než údaje primární, za účelem zjištění slabých stránek obchodní korporace, které mohou v budoucnu vést k problémům, silných stránek, na kterých by mohla v budoucnu stavět, a jejího finančního zdraví.

Zpracovanou finanční analýzu pak lze využít mnoha způsoby. Jedním ze způsobů využití je zpracování jejich výsledků do rozhodování o financování dalších projektů a také do finančního plánování, jenž je nedílnou součástí efektivního řízení obchodní korporace v tržním hospodářství.

Sedláček (2011) tvrdí, že si své místo v hodnocení ekonomické situace obchodních korporací našla finanční analýza právě z důvodu vysoké proměnlivosti ekonomických dat, jejich obtížného zpracování, neexistencí obecně platných hodnot ukazatelů a teoretických modelů prosperujících obchodních korporací.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy, jakožto cílová skupina, pro niž jsou výsledky analýzy zpracovány, jsou jedním z aspektů ovlivňující zvolené metody pro její provedení. Tyto uživatele lze členit na:

- *externí a*
- *interní.*

2.2.1 Externí uživatelé

Do skupiny externích uživatelů patří především: *vlastníci, stát a jeho orgány, věřitelé, odběratelé a konkurenti.*

Vlastníci

Pro vlastníky je důležitá současná výnosnost akcií. Jejich cílem je maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu obchodní korporace. Na základě finanční analýzy si tedy ověřují, zda jsou jejich investované prostředky náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Zajímají se převážně o vývoj tržních ukazatelů a ziskovost.

Stát a jeho orgány

Stát a jeho orgány se zajímají o finanční informace obchodní korporace z důvodu statistických, v rámci zajištění kontroly plnění daňových povinností, při rozdělování finanční výpomoci, pro získání přehledu o finančním stavu obchodní korporace se státní zakázkou apod. Stát vyžaduje především informace finanční a daňové pro formulování hospodářské politiky státu.

Věřitelé

Každý věřitel poskytuje obchodní korporaci prostředky v různých formách a následně pak vyžaduje jejich vrácení, přičemž musí brát v potaz i riziko nesplacení. Z tohoto důvodu věřitele zajímá především finanční stav potenciálního dlužníka. Těmito věřiteli mohou být např. banky a dodavatelé.

Pro *banky* je důležitá finanční analýza z důvodu poskytování nezajištěných zdrojů, zajímá je dlouhodobá likvidita obchodní korporace a hodnocení její ziskovosti v delším časovém horizontu, stejně tak schopnost vytvářet finanční prostředky a stabilizovat své toky. Pro *dodavatele* je důležitá platební schopnost obchodní korporace, nicméně zajímají se také o strukturu oběžných aktiv a krátkodobých závazků, peněžní toky, ale i možnost trvalých obchodních kontraktů.

Odběratelé

Odběratele zajímá především kvalita a dochvilnost dodávek, nicméně mají zájem také na dobré finanční situaci dodavatele, zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli problémy se zajištěním výroby.

Konkurenti

Konkurenti se zajímají o finanční informace, které jsou srovnatelné s jejich vlastními výsledky hospodaření, tedy především o ukazatele rentability, ziskovou marži, velikost tržeb, solventnost, zásoby apod.

2.2.2 Interní uživatelé

Do skupiny interních uživatelů se řadí především management a zaměstnanci.

Management

Pro manažery představuje finanční analýza zdroj informací, pomocí kterých lze přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr zpracovaný ve finančním plánu.

Je pro ně důležitá platební schopnost obchodní korporace, proto zkoumají zejména strukturu zdrojů financování, finanční nezávislost a likviditu. Také její ziskovost je důležitou položkou, neboť management se zodpovídá ze svého jednání vlastníkům obchodní korporace. Manažeri se často zajímají i o informace, pomocí nichž lze vyhodnotit finanční pozici jiných obchodních korporací.

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají přirozeně zájem na prosperitě a finanční a hospodářské stabilitě obchodní korporace především z důvodu zachování pracovních míst a mezd. Často také sledují výsledky hospodaření, kterými se motivují.

Zaměstnanci se na řízení obchodní korporace nepodílí, vliv na jejím řízení uplatňují prostřednictvím odborových organizací.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy podmiňuje kvalita informací, neboť ze špatných podkladů nemůže ani sebelepší metoda nebo technika analýzy poskytnout hodnotné výsledky. Zdroje informací by měly být kvalitní a zároveň komplexní. Je nutné podchytit veškerá data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví obchodní korporace.

Prvotním a zpravidla hlavním zdrojem je finanční účetnictví. V rámci analýzy údajů, získaných z finančního účetnictví, lze získat jednak přehled o majetkové a finanční situaci obchodní korporace, jednak podklady pro její finanční rozhodování a řízení.

Informační zdroje pro finanční analýzu třídí Strouhal (2009) z hlediska typu na informace:

- *finanční* pocházející z účetnictví a dávající přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí a tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích,
- *nefinanční* evidované mimo systém účetnictví a vyjádřené i v nepeněžních jednotkách.

Růčková (2010) dále člení tyto informační zdroje na:

- *interní* a
- *externí*.

2.3.1 Interní informace

Interní informace se bezprostředně dotýkají určité obchodní korporace, avšak jen některé z nich jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným *finančním informacím*, běžně využívaných v rámci zpracování finanční analýzy, patří informace z účetní závěrky tvořená *rozvahou, výkazem zisku a ztráty a přílohou k účetní závěrce*. Mimo tato data spadají k interním informacím údaje z *vnitropodnikového účetnictví*, různé statistiky obchodní korporace, její vnitřní směrnice apod.

Z *nefinančních* interních *informací* je možno využívat např. informace o objemu množství výrobku a služeb nebo produktivitě práce. Tyto údaje nejsou zpravidla veřejně dostupné, je však možné některé z nich vyčíst z výroční zprávy.

Vnitropodnikové zdroje

Úprava vnitropodnikových zdrojů není právně závazná. Tyto zdroje vycházejí z vnitřních potřeb každé obchodní organizace, která si sama určí jejich formu, organizaci a zaměření. Pro finanční analýzu lze využít z vnitropodnikových zdrojů výkazy zobrazující čerpané náklady obchodní korporace v nejrůznějším potřebném členění a mimoúčetní informace potřebné z hlediska jejího, mezi něž se řadí např. informace z bankovní sféry, kapitálových trhů, průzkumu spotřebního trhu, různé prognózy, výhledy a další. Využití těchto informací vede ke zpřesnění výsledků a umožní eliminovat riziko odchylek od skutečnosti, protože tyto výkazy jsou sestavovány častěji a umožňují vytvářet podrobnější časové řady.

Rozvaha

Rozvaha je výkazem stavovým a vypovídá o finanční pozici účetní jednotky. Forma rozvahy je závazně stanovena Vyhláškou č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „Vyhláška“) a je povinnou součástí účetní závěrky. Rozvaha obsahuje přehled o majetkové (aktiva) a kapitálové (pasiva) struktuře (viz Tab. 2.1) k určitému datu, zpravidla poslednímu dni kalendářního nebo hospodářského roku, v bilanční formě, tzn., že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Veškeré tyto údaje jsou uváděny za dvě období, běžné a minulé.

Aktiva představují soupis veškerého majetku podle jeho složek v peněžním vyjádření, který obchodní korporace ovládá a je výsledkem minulých událostí, přičemž se od něj očekává budoucí prospěch z jeho držby. *Pasiva* jsou souhrnem veškerých vlastnických nároků

na tento majetek rozdělený na nároky vlastníků a věřitelů. Na rovnovážném stavu majetku a jeho zdrojích krytí závisí ekonomická stabilita obchodní korporace.

Tab. 2.1 Základní struktura rozvahy

<i>AKTIVA CELKEM</i>	<i>PASIVA CELKEM</i>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Rezervní fond, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
	Výsledek hospodaření účetního období
Oběžná aktiva	Cizí kapitál
Zásoby	Rezervy
Dlouhodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobé pohledávky	Krátkodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Bankovní úvěry výpomoci
Časové rozlišení	Časové rozlišení

Zdroj: Kovanicová (2004) + vlastní zpracování

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (dále jen „VZZ“) je výkazem tokovým a stejně jako rozvaha je povinnou součástí účetní závěrky a závazně stanoven Vyhláškou. VZZ podává informace o finanční výkonnosti účetní jednoty, tedy o jejich nákladech, výnosech a ziskovosti k určitému datu, přičemž data jsou opět uváděna za dvě období, sledované a minulé.

Nákladem se rozumí snížení ekonomického prospěchu, jenž má za následek pokles aktiv nebo zvýšení závazků. *Výnos* představuje zvýšení ekonomického prospěchu, které se projeví zvýšením aktiv, případně poklesem závazků. Rozdíl těchto položek představuje pro obchodní korporaci výsledek hospodaření (dále jen „VH“) v podobě zisku (výnosy převyšují náklady), případně ztráty (náklady převyšují výnosy) za běžné období.

VH je zjišťován ve třech složkách:

- *provozní VH* vytvořený ze základních činností,
- *finanční VH* zahrnující náklady a výnosy z finančních činností,
- *mimořádný VH* zahrnující nepravidelné a nepředvídatelné náklady a výnosy.

Jak značí Tab. 2.2, součtem provozního a finančního VH sníženého o daň z příjmů za běžnou činnost se zjistí *VH za běžnou činnost* a součtem VH za běžnou činnost a mimořádného VH se získá *VH za účetní období*.

Tab. 2.2 Základní struktura VZZ při klasifikaci nákladů podle druhu

Tržby z prodeje zboží	
–	Náklady vynaložené na prodané zboží
<i>Obchodní marže</i>	
+	Tržby za prodej vlastních výrobků/služeb
±	Změna stavu výrobků a služeb
+	Aktivace
–	Provozní náklady
Ostatní provozní výnosy	
–	Ostatní provozní náklady
* PROVOZNÍ VH	
Výnosy z finanční činnosti	
–	Náklady na finanční činnosti
* FINANČNÍ VH	
–	Daň z příjmů za běžnou činnost
** VH ZA BĚŽNOU ČINNOST	
Mimořádné výnosy	
–	Mimořádné náklady
–	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
* MIMOŘÁDNÝ VH	
** VH ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	

Zdroj: Kovanicová (2004) + vlastní zpracování

Finanční analýza však nevyužívá pouze VH za účetní období, proto je třeba znát i ostatní kategorie zisku, jež lze vyčíst přímo z VZZ a kterými jsou:

- *zisk před odečtením úroků, daní a odpisů* (dále jen „EBITDA“),
- *zisk před odečtením úroků a daní* (dále jen „EBIT“),
- *zisk před zdaněním* (dále jen „EBT“),
- *zisk po zdanění* neboli *čistý zisk* (dále jen „EAT“).

Vztahy mezi jednotlivými kategoriemi zisku znázorňuje Obr. 2.1.

Obr. 2.1 Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku

EAT	<i>Daň z příjmů</i>	
EBT	<i>Nákladové úroky</i>	
EBIT		<i>Odpisy</i>
EBITDA		

Zdroj: BusinessInfo.cz + vlastní zpracování

Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce (dále jen „příloha“) je taktéž upravena Vyhláškou, není však stanovena její forma, ale jen základní požadavky na vykazované údaje, jež musí účetní jednotka respektovat a kterými jsou např. údaje o příslušné účetní jednotce, účetních metodách, obecných zásadách, způsobech oceňování apod. Účelem přílohy je dokreslení a zpřesnění vykazovaných údajů zejména v rozvaze a VZZ jejím uživatelům, díky čemuž mají možnost proniknout hlouběji do obsahu jednotlivých vykazovaných položek a získat tak potřebné informace pro jejich rozhodování. Tyto informace by měly být významné, užitečné, spolehlivé a srozumitelné.

Obdobně jsou touto Vyhláškou upraveny také *přehled o peněžních tocích* a *přehled o změnách vlastního kapitálu*, jež jsou rovněž součástí účetní závěrky.

Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích obsahuje podrobnější informace o určité položce rozvahy. Povinnost sestavovat tento výkaz ukládá Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů (dále jen „Zákon o účetnictví“) těm účetním jednotkám, které musejí mít účetní závěrku ověřenou auditorem, kteroužto povinnost stanovuje rovněž tento zákon.

Přehled o peněžních tocích srovnává zdroje peněžních prostředků (dále jen „PP“) s jejich užitím za určité období z *provozní*, *investiční* a *finanční* činnosti bez ohledu na to, z jaké příčiny k nim dochází. Za provozní peněžní toky se považují toky související s výrobou nebo prodejem zboží, investiční peněžní toky se týkají nákupu budov, majetku a zařízení, finanční toky plynou z upisování dluhopisů a akcií. Nicméně předmětem zobrazení nejsou jenom PP, ale také peněžní ekvivalenty, tedy krátkodobý majetek snadno směnitelný na peníze.

Přehled o peněžních tocích je možné sestavit podle Vyhlášky:

- *přímou a*
- *nepřímou metodou,*

příčemž volba je ponechána účetní jednotce. Jak znázorňuje Tab. 2.3, *přímá metoda* sleduje toky PP a peněžních ekvivalentů v průběhu účetního období. *Nepřímá metoda* transformuje VH o položky, které sice tento VH ovlivnily, avšak nejsou s peněžními toky spojeny. Jak znázorňuje Tab. 2.4, jedná se zejména o úpravu nepeněžních operací, neuhrazených nákladů a výnosů minulých či budoucích účetních období, položek příjmů a výdajů spojených s finanční a investiční činností.

Tab. 2.3 Přehled o peněžních tocích přímou metodou

Počáteční stav PP	
+ Příjmy za určité období	} celkem peněžní tok
– Výdaje za určité období	
= Konečný stav PP	

Zdroj: Knápková a Pavelková (2010) + vlastní zpracování

Tab. 2.4 Přehled o peněžních tocích nepřímou metodou

EAT
+ odpisy
+ jiné náklady
- výnosy nevyvolávající pohyb peněz
Peněžní tok ze samofinancování
± změna pohledávek
± změna krátkodobých cenných papírů
± změna zásob
Peněžní tok z provozní činnosti
± změna fixního majetku
± změna nakoupených obligací a akcií
Peněžní tok z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazků
– výplata dividend
Peněžní tok z finanční činnosti

Zdroj: Kovanicová (2004) + vlastní zpracování

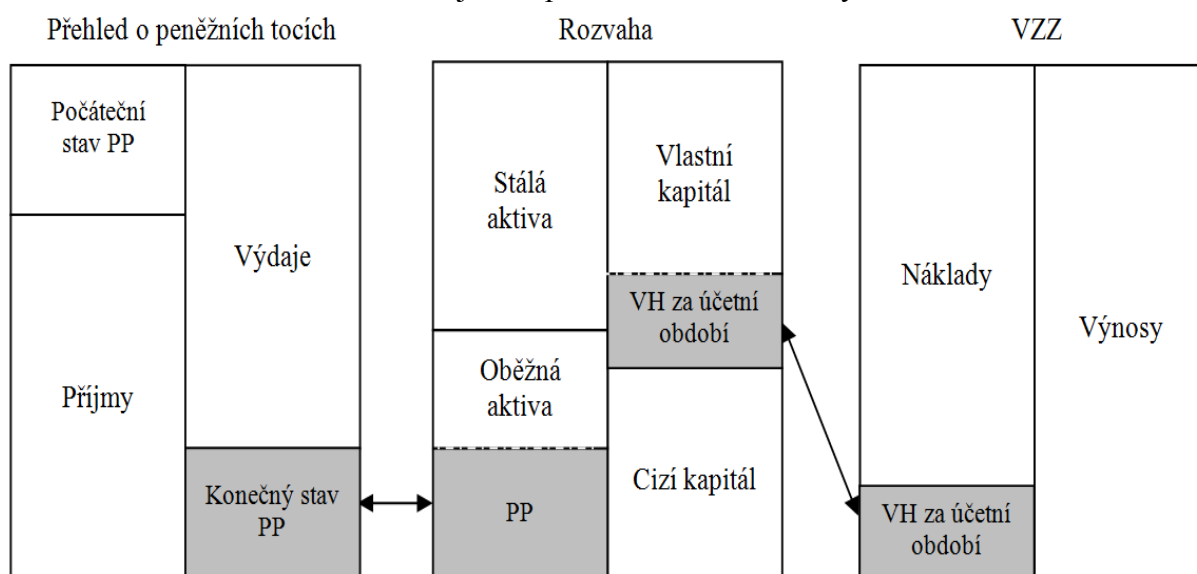
Přehled o změnách vlastního kapitálu

Přehled o změnách vlastního kapitálu, který mají za povinnost podle Zákon o účetnictví sestavovat ty účetní jednotky, jejichž účetní závěrka podléhá auditu, podává podrobnější informace o vlastním kapitálu a změnách jeho jednotlivých položek mezi dvěma rozvahovými dny tak, aby bylo možné rozpoznat příčiny těchto změn. Transakce s vlastníky, tedy vyplacené dividendy či podíly na zisku, vklady a výběry, je nutné samostatně vyčíslit z důvodu zjištění souhrnné změny vlastního kapitálu. Odhlédne-li od změn ve vlastním kapitálu vyplývajících z transakcí s vlastníky, pak tato souhrnná změna reprezentuje souhrnný úplný výsledek, vytvořený v průběhu období činností obchodní korporace, zahrnující nejen zisk (ztrátu), ale i ostatní operace charakteru nákladů a výnosů účtované v daném období přímo do vlastního kapitálu. (Landa, 2008; Kovanicová, 2004)

Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy

Provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy zobrazuje Obr. 2.2. Osou tohoto systému je rozvaha. Transakce zde probíhající jsou *peněžně a ziskově účinné*. *Peněžně účinné* transakce neovlivňují zisk a do položek VZZ nezasahují, jsou však součástí přehledu o peněžních tocích a strany aktiv rozvahy. *Ziskově účinné* transakce jsou součástí přehledu o peněžních tocích a VZZ, PP neovlivňují. *Peněžně a ziskově účinné* transakce probíhají prostřednictvím všech tří výkazů. Ty transakce, které neovlivňují zisk ani přehled o peněžních tocích, probíhají pouze v rámci rozvahy.

Obr. 2.2 Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Dluhošová a kolektiv (2010) + vlastní zpracování

Omezení vypovídací schopnosti účetních výkazů

Vypovídací schopnost účetních výkazů je do jisté míry omezená a představuje tak zásadní problém. Účetní výkazy totiž pracují s daty vztahující se k minulosti, což pro obchodní korporaci znamená, že vždy pracuje i s rizikem. Toto riziko navíc navyšuje i skutečnost, že některé položky zachycené ve výkazech nepředstavují reálné ocenění (zůstatková cena, rezervy, stav některých zásob apod.).

Rovněž existují i okolnosti zkreslující vypovídací schopnost účetních dat. Jedná se především o vykazování hodnot v účetnictví na základě historických cen. Zásada historických cen je jednou ze zásad souboru pravidel, které musí obchodní korporaci dodržovat při vedení účetnictví, sestavování a předkládání účetních výkazů. Tyto zásady nestanovuje žádné samostatné pravidlo, většina z nich je ale zapracována do Zákona o účetnictví. Dále je vypovídací schopnost účetní dat zkreslena vlivem inflace a změn v ekonomickém prostředí a legislativě, neurčitostí účetních dat a problémy srovnatelnosti účetních výkazů v čase či v rámci oboru.

Značný vliv na účetnictví mají také daňové zákony, zejména v rámci stanovení daňového základu a daňové povinnosti. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů řeší problematiku odpisování z hlediska nákladů daňově účinných při zjišťování daňového základu, a obecně náklady daňově (ne)přípustné.

2.3.2 Externí informace

Externí informace se nedotýkají bezprostředně pouze dané obchodní korporace, neboť pocházejí z vnějšího prostředí, ale dotýkají se také jejího domácího a zahraničního okolí. Jako příklad *finančních* externích *informací* lze uvést informace plynoucí z mezinárodních analýz, analýz národního hospodářství či odvětví, informace z oficiálních statistik či burzovní informace z odborného tisku apod. *Nefinanční* externí *informace* poskytují údaje o postavení na trhu, konkurenci, opatřeních vlády, kvalitě managementu apod. Externími zdroji mohou být výzkumné zprávy, odborné časopisy, zpravodajské články atd.

2.4 Porovnání výsledků finanční analýzy

V rámci finanční analýzy je možné spočítat celou řadu ukazatelů. Nicméně důležité je posoudit, zda jejich dosažená hodnota je pro finanční zdraví obchodní korporace dobrá či nikoliv, zda dochází ke zlepšení nebo zhoršení. Proto je nezbytné a běžné pro hodnocení hospodaření obchodní korporace a její výkonnosti srovnávat výsledky s plánovanými veličinami, jinými obchodními korporacemi v daném odvětví a sledovat vývoj v čase.

Srovnávání v čase

Srovnávání výsledků finanční analýzy v čase zaručuje obecně uznávaná zásada účetnictví o stálosti metod (viz Zákon o účetnictví), podle které nesmí obchodní korporace měnit v průběhu roku postupy účtování, principy oceňování nebo způsoby odpisování. Náplň jednotlivých položek výkazů v jednotlivých letech je tak konzistentní.

Srovnání v čase přispívá k vyhodnocení trendů, kterými se obchodní korporace ve svém hospodaření řídí a umožňuje s určitou pravděpodobností předpovídat vývoj její finanční situace v budoucnu a přijmout opatření, která by měla přispět k dobrému finančnímu zdraví.

Mezipodnikové srovnávání

Mezipodnikové srovnání je jedním ze způsobů, jak zlepšit úroveň vyhodnocených výsledků finanční analýzy. Nicméně získání těchto potřebných dat pro srovnání nebývá zrovna jednoduché.

Při mezipodnikovém srovnání je nejdůležitější v prvním kroku vymezit kritéria, podle kterých se budou obchodní korporace rozlišovat, přičemž je důležité vzít současně v potaz nezávislost těchto kritérií. Souběžně je také potřeba rozhodnout, které obchodní korporace budou do souboru zahrnuty, neboť by se měly nějakým způsobem podobat, tj. měly by tvořit vhodný celek pro porovnávání. Jejich výběr, stejně jako volba kritérií samozřejmě značně ovlivňují výsledek mezipodnikového srovnávání. (Kislingerová a Hnilica, 2005)

Zjištěné hodnoty lze srovnávat s různými průměrnými hodnotami, např. za odvětví, obor, skupinu konkurenčních obchodních korporací, s nejlepší obchodní korporací, doporučenými hodnotami apod.

Mezinárodní srovnávání

Při mezinárodním srovnávání je postup stejný jako při srovnávání mezipodnikovým s jediným rozdílem, že srovnatelnost je navíc ztížena národní úpravou účetnictví každé země, odlišnou legislativou, účetními tradicemi a jiným kulturním a sociálním prostředím.

Srovnávání s plánem

Srovnávání s plánem je důležité pro analýzu odchylek a jejich příčin, což lze následně využít k hodnocení a přijetí opatření pro budoucí vývoj obchodní korporace.

3 Metody finanční analýzy

Pro manažery, potenciální investory, věřitele a analytiky představují metody finanční analýzy základní nástroj nezbytný k testování kondice, výnosnosti a finančního rizika obchodní korporace, její konkurenční schopnosti a pozice na trhu.

3.1 Členění metod finanční analýzy

Landa (2009) tvrdí, že v rámci finanční analýzy se používají tzv. *elementární metody*, tedy především různé typy ukazatelů, a dále *vyšší metody* využívající matematické statistiky. Hrdý a Horová (2009) člení její metody dle toho, zda analyzují přímo složky účetních výkazů, pak se jedná o *metodu absolutní* s využitím absolutních ukazatelů, nebo vychází ze vztahu dvou různých položek a jejich hodnot, pak se jedná o *metodu relativní* s využitím ukazatelů relativních.

V praxi je však téměř nemožné a zbytečné zpracovávat kompletní finanční analýzu. Volba metod by měla být vždy učiněna s ohledem na účel, náklady, spolehlivost a dosažení cíle finanční analýzy, přičemž právě cíl je nejdůležitějším hlediskem pro volbu metod.

Absolutní ukazatele

Ukazatele absolutní představují údaje z účetních výkazů a vyjadřují určitý jev k jevu jinému bez jakéhokoliv vztahu. Tyto ukazatele lze členit na stavové a tokové v závislosti na jevu, jež vyjadřují. *Stavové ukazatele* poskytují údaje o stavu k určitému časovému okamžiku, *tokové ukazatele* poskytují informace o změně jednotlivých ukazatelů za určité časové období a jsou tedy závislé jeho délce.

Relativní ukazatele

Ukazatele relativní charakterizují vztah dvou různých jevů zjišťovaných z účetních výkazů. V rámci nich přitom hrají nejvýznamnější roli ukazatele poměrové.

Strouhal (2009) tvrdí, že elementární metody využívají při práci s daty čtyři základní aritmetické operace a procentní počty, a člení je na:

- *analýzu absolutních ukazatelů,*
- *analýzu rozdílových ukazatelů,*
- *analýzu poměrových ukazatelů,*
- *souhrnné indexy hodnocení.*

Vzorce jednotlivých ukazatelů uváděných v kapitole 3 vycházejí z publikace Dluhošová a kolektiv (2010), pokud není v textu uvedeno jinak, přičemž je zaměřena pozornost na ty ukazatele, které budou využity v praktické části.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů zahrnující *horizontální* a *vertikální* analýzu posuzuje hodnoty na základě jednotlivých položek účetních výkazů. Tato data vycházející z daného účetní roku jsou následně porovnávána s rokem minulým, přičemž jsou sledovány jednak absolutní změny v čase, jednak jejich relativní změna.

Horizontální analýza

U horizontální analýzy je zjišťována změna položky v účetním výkazu oproti předchozímu roku v absolutní a relativní výši, přičemž porovnání se provádí po řádcích, horizontálně. Jejím cílem je prozkoumat pohyby jednotlivých veličin, zjistit jejich intenzitu a následně tyto propočty interpretovat. U interpretování výsledků je nutné pro větší přesnost tvořit dostatečné dlouhé časové řady, obvykle s retrospektivou 3 – 10 let.

Změnu jednotlivých veličin, v rámci horizontální analýzy, lze vyčíslit použitím vzorců 3.1 a 3.2.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (3.1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{\text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}}{\text{Ukazatel}_t}, \quad (3.2)$$

kde t je běžné období a $t-1$ je minulé období.

Absolutní změna udává, o kolik jednotek se daná položka změnila, relativní změna udává výši této změny v procentech.

Horizontální analýza slouží k zachycení vývojových trendů ve struktuře majetku, kapitálu, nákladů a výnosů obchodní korporace. Velmi ilustrativní je pak grafické zobrazení těchto trendů. Tato analýza je nejpoužívanější a nejjednodušší metodou pro vypracování zpráv o hospodářské situaci obchodní korporace a jejím minulém i budoucím vývoji.

Vertikální analýza

Vertikální analýza zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů na základě souměření jednotlivých položek účetních výkazů k celkové sumě vybrané položky. Jednotlivé položky jsou vyjadřovány jako procentní podíly jedné z těchto položek, přičemž je s daty pracováno v jednotlivých letech odshora dolů.

Procentní podíly lze zjistit pomocí vzorce 3.3.

$$\text{podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (3.3)$$

kde U_i představuje hodnotu dílčího ukazatele a $\sum U_i$ představuje velikost absolutního ukazatele.

Pomocí této analýzy lze zjistit stav majetku a kapitálu dané obchodní korporace, přičemž její ekonomická stabilita závisí na schopnosti vytvářet a udržovat tento stav rovnováhy. Lze ji využít v rámci meziročního srovnávání účetních výkazů za delší časové období a mezipodnikového srovnávání s jinými obchodními korporacemi téhož odvětví.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se zabývají rovněž analýzou základních účetních výkazů a vykazují se jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Pomocí těchto ukazatelů může obchodní korporace řídit svou finanční situaci, zejména likviditu.

Nejpoužívanějším ukazatelem je *čistý pracovní kapitál*, dále lze využít ukazatelů *čisté pohotové prostředky* a *čistý peněžní majetek*.

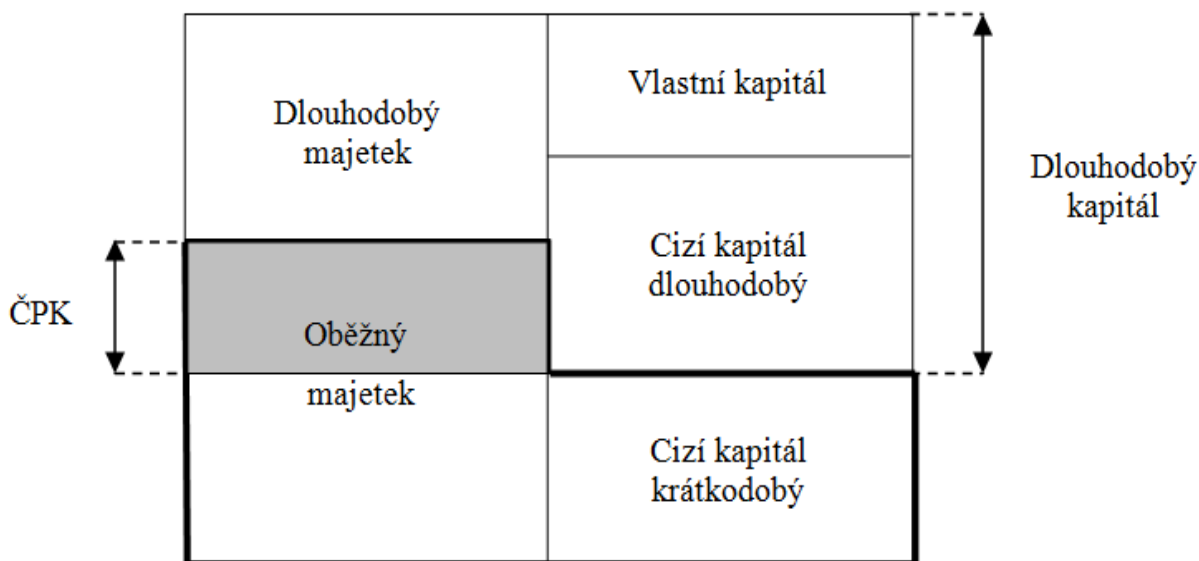
Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (dále jen „ČPK“) vypovídá o vztahu mezi majetkovou a kapitálovou strukturou obchodní korporace a představuje přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými zdroji, tedy část oběžných aktiv financovanou dlouhodobými zdroji. ČPK lze určit použitím vzorce 3.4, jeho konstrukci znázorňuje Obr. 3.1.

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (3.4)$$

Tento ukazatel vyjadřuje volné prostředky, které zůstanou obchodní korporaci k dispozici po úhradě všech běžných závazků. Je tedy na místě očekávat jeho rostoucí trend. ČPK zrcadlí riziko financování, neboť vytváří „finanční polštář“ umožňující obchodní korporaci pokračovat ve svých aktivitách, avšak ve zmenšeném rozsahu, i v případě vzniku nepříznivé události vyžadující vysoký výdej PP. Proto je jeho uspokojivá výše jedním ze znaků dobré finanční pozice, přičemž významný vliv má rovněž na solventnost obchodní korporace. V situaci, kdy dojde k převýšení oběžného majetku krátkodobým cizím kapitálem, vzniká nekrytý dluh, což je pro obchodní korporaci nežádoucí.

Obr. 3.1 ČPK



Zdroj: Knápková a Pavelková (2010) + vlastní zpracování

Čisté pohotové prostředky

Čistými pohotovými prostředky (dále jen „ČPP“) lze vyjádřit nejvyšší stupeň likvidity. Pro jejich výpočet uvádí Sedláček (2011) vzorec 3.5.

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (3.5)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik má obchodní korporace k dispozici volných PP, přičemž zahrnují pouze peníze na běžných účtech a v hotovosti.

Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek (dále jen „ČPM“) zahrnuje do oběžných aktiv vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů i krátkodobé pohledávky, avšak očištěné od nevymahatelných pohledávek. Pro jeho výpočet uvádí Sedláček (2011) vzorec 3.6.

$$\text{ČPM} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nedobytné pohledávky} - \text{Krát. závazky} \quad (3.6)$$

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza zkoumá majetkovou strukturu obchodní korporace, její kvalitní a intenzivní využívání a způsob financování, dále strukturu nákladů, ziskovost, solventnost, likviditu a další rysy jejího finančního života.

Poměrové ukazatele tvoří nejrozšířenější skupinu ukazatelů, neboť umožňují obchodní korporaci získat rychlý a nenákladný obraz o jejích základních finančních charakteristikách. Tyto ukazatele jsou definovány jako podíl dvou položek, přičemž pro zajištění určité vypovídací schopnosti takto vypočteného ukazatele musí existovat

mezi položkami uváděnými do poměru vzájemná závislost. Celá skupina se sestává z ukazatelů:

- *zadluženosti,*
- *likvidity,*
- *rentability,*
- *aktivity,*
- *kapitálového trhu.*

3.4.1 Analýza ukazatelů zadluženosti

Zadlužeností se rozumí skutečnost, že obchodní korporace využívá k financování svých aktiv cizí zdroje, tedy dluhy. Podstata analýzy zadluženosti spočívá v hledání optimální kapitálové struktury, respektive optimálního vztahu mezi kapitálem vlastním a cizím.

Pomocí ukazatelů zadluženosti lze posoudit strukturu obchodní korporace z jejího dlouhodobého hlediska. Tyto ukazatele měří rozsah, v jakém obchodní korporace používá k financování aktiv cizí zdroje, přičemž čím více má dluhů, tím větší je její zadluženost. Se zvyšující se zadlužeností však stoupá finanční riziko, převážně pro majitele, z důvodu vzniku povinnosti obchodní korporace splácet úroky z dluhů a také samotný dluh. Tato situace pak může obchodní korporaci dostat do nepříznivé situace, kterou se obvykle snaží vyřešit dalšími dluhy.

Ukazateli zadluženosti jsou: *celková zadluženost, koeficient zadluženosti, stupeň krytí stálých aktiv, úrokové krytí a finanční páka.*

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti je základním ukazatelem zadluženosti. S jeho pomocí lze zjistit rozsah, v jakém jsou aktiva financována dluhy, přičemž tyto dluhy mohou být krátkodobé i dlouhodobé. Pro zjištění míry zadlužení se používá vzorec 3.7.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}} \quad (3.7)$$

Tento ukazatel určuje, kolik haléřů cizích zdrojů připadá na korunu aktiv, přičemž pozitivně je hodnocen jeho klesající trend. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je zadluženost, a tím vyšší je i riziko věřitelů. Výsledná hodnota by se však neměla pohybovat nad hodnotou 0,5, neboť krytí více jak 50 % aktiv dluhy může být rizikové. Nicméně v případě vyššího podílu dlouhodobých dluhů oproti krátkodobým, se obchodní korporace nemusí obávat okamžitého požadavku věřitelů na jejich splacení.

Obchodní korporaci lze považovat za předluženou tehdy, jestliže hodnota dluhů převyší hodnotu majetku.

Stupeň krytí stálých aktiv

Bařinová a Vozňáková (2005) uvádí pro ukazatele stupně krytí stálých aktiv vzorce 3.8 a 3.9.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv I} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (3.8)$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv II} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (3.9)$$

Čím vyšší jsou výsledné hodnoty tohoto ukazatele, tím lepší je finanční stabilita obchodní korporace. Při výsledné hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizování, kdy je vlastní dlouhodobý kapitál použit i ke krytí oběžných aktiv, což svědčí o upřednostňování finanční stability před výnosem.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí bývá označován za jeden z ukazatelů odolnosti proti zhroucení financí obchodní korporace z důvodu úbytku cizích zdrojů. Jeho hodnotu lze vyčíslit použitím vzorce 3.10.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (3.10)$$

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky, přičemž prahovou hodnotou je hodnota 1 značící, že na zaplacení úroků je třeba celého vytvořeného zisku, na úhradu daní však nezbylo. Růčková (2009) uvádí za doporučenou hodnotu trojnásobek a více. Pozitivně je hodnocen jeho rostoucí trend.

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako ukazatel celkové zadluženosti a je pro jeho výpočet uváděn vzorec 3.11.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (3.11)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát dluh převyšuje hodnotu vlastního kapitálu, přičemž pozitivně se jeví jeho klesající trend. Jeho hodnota, která by měla být větší než 0, roste s růstem podílu dluhů ve finanční struktuře.

Finanční páka

Finanční páka bývá označována za doplňující ukazatel ukazatele úrokového krytí a představuje účast cizích zdrojů v důsledku adekvátního zadlužení na zvýšení celkové výnosnosti vlastního kapitálu. Její hodnotu lze určit použitím vzorce 3.12.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Aktiva celkem}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (3.12)$$

Tento ukazatel značí část majetku financovanou cizím kapitálem je tím vyšší, čím více má obchodní korporace dluhů. Cílem je dosažení takového poměru zabezpečující maximální výnosnost kapitálu. Je-li hodnota finanční páky vyšší než 1, použití cizích zdrojů výnosnost vlastního kapitálu zvyšuje, je-li nižší než 1, je tomu právě naopak. Za pozitivní je považován její stabilní trend.

3.4.2 Analýza ukazatelů likvidity

Likvidnost značí schopnost aktiv přeměnit se rychle, bez velké ztráty hodnoty na peněžní hotovost. *Likvidita* je schopnost obchodní korporace včas uhradit splatné dluhy, je proto důležitá z hlediska její finanční rovnováhy a je také podmínkou solventnosti. *Solventnost* představuje platební schopnost obchodní korporace a definuje se jako připravenost hradit dluhy při splatnosti. Obchodní korporace je považována za solventní, je-li schopna včas uhradit dluhy. (Růčková, 2009; Sedláček, 2011)

Ukazatele likvidity se zabývají nejlikvidnější částí majetku a dle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele se dělí na *likviditu okamžitou*, *pohotovou* a *běžnou*. Tyto ukazatele mají odpovědět na otázku, zda bude obchodní korporace schopna vyrovnat své dluhy při jejich splatnosti. Je však obtížné vytvářet závěry pouze na základě jednoho čísla, proto je doporučována tvorba delších časových řad.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita měří schopnost obchodní korporace hradit právě splatné dluhy, přičemž zahrnuje pouze nejlikvidnější položky rozvahy. Její hodnotu lze zjistit použitím vzorce 3.13.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotové platební prostředky}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (3.13)$$

Tento ukazatel vyjadřuje míru schopnosti obchodní korporace pokrýt svými PP vlastní potřeby. Pozitivně je hodnocen jeho rostoucí trend. Okamžitá likvidita by měla, jak tvrdí Knápková a Pavelková (2010), nabývat hodnot v rozmezí 0,2 – 0,5, přičemž hodnota nižší než 0,2 značí pro obchodní korporaci platební problémy. Naopak vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita měří platební schopnost obchodní korporace po odečtu zásob z oběžných aktiv, díky tomu lépe vystihuje okamžitou platební schopnost. Zásoby jsou totiž méně likvidní než ostatní oběžná aktiva, tedy hůře převoditelné na peníze. Pohotovou likviditu lze určit použitím vzorce 3.14.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Očekávaná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (3.14)$$

Hodnota tohoto ukazatele se pohybuje, jak tvrdí Dluhošová a kolektiv (2010), v rozmezí 1 – 1,5, přičemž krajní hodnota 1 je kritická a značí, že obchodní korporace je ještě schopna uhradit krátkodobé dluhy, aniž by prodala své zásoby. Očekáván je její rostoucí trend.

Běžná likvidita

Běžná likvidita je považována za test stability a finanční síly a měří platební schopnost obchodní korporace z hlediska krátkodobého období. Její hodnotu lze určit pomocí vzorce 3.15.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}} \quad (3.15)$$

Tento ukazatel udává, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé dluhy. Čím vyšší je jeho hodnota, tím menší je riziko platební neschopnosti vyvolané tím, že obchodní korporace neprodá své výrobky nebo odběratel nezaplatí všechny pohledávky. Jeho přijatelná hodnota, jak tvrdí Dluhošová a kolektiv (2010), se nachází v intervalu 1,5 – 2,5. Pozitivně je hodnocen jeho stabilní trend.

Výše uvedené ukazatele obvykle nestačí pro hodnocení likvidity, zejména pro období budoucí, je proto účinné používat pro sledování a měření likvidity také ČPK (viz podkapitola 3.3) a přehled o peněžních tocích (viz podkapitola 2.3).

3.4.3 Analýza ukazatelů rentability

Ukazatele rentability neboli ziskovosti vyjadřují schopnost obchodní korporace vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu a slouží tak k hodnocení její celkové efektivnosti činnosti. Tyto ukazatele rovněž ukazují kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na jejím zisku.

Ukazateli rentability jsou: *rentabilita aktiv*, *rentabilita vlastního kapitálu*, *rentabilita tržeb* a *rentabilita dlouhodobých zdrojů*.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv (dále jen „ROA“) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na zdroj jejich financování a tím vyjadřuje jejich výnosnost. Pro výpočet ROA se uvádí vzorec 3.16.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva} \quad (3.16)$$

Tento ukazatel udává, kolik korun vynesla každá koruna investovaná do kapitálu obchodní korporace, přičemž je očekáván jeho rostoucí trend. Je užitečné jej srovnávat s obchodními korporacemi, které mají odlišné daňové podmínky a různý podíl dluhů ve finančních zdrojích, neboť ROA pracuje s VH před zdaněním a úroky.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu (dále jen „ROE“) je považována za hlavní ukazatel finanční výkonnosti a měří efektivnost využití vlastního kapitálu obchodní korporací. Lze ji určit pomocí vzorce 3.17.

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad (3.17)$$

Tento ukazatel udává, kolik korun čistého zisku připadá na každou korunu investovanou vlastníky do obchodní korporace. S pomocí ROE mohou vlastníci zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti investičního rizika. Pozitivně je hodnocena jeho rostoucí hodnota. Podle Sedláčka (2011) je pro investora důležité, aby byl ROE vyšší než úroky obdržené při jiné formě investování.

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb (dále jen „ROS“) je důležitá z hlediska hodnocení úspěšnosti podnikání. Pro její výpočet je uváděn vzorec 3.18.

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby} \quad (3.18)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik korun zisku přinesla jedna koruna tržeb, přičemž za pozitivní je považován jeho rostoucí trend. ROS je vhodné využívat zejména při srovnání v čase a při mezipodnikovém srovnání.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (dále jen „ROCE“) poměřuje výnosnost veškerého investovaného kapitálu bez ohledu na jeho finanční strukturu. Pro její výpočet slouží vzorec 3.19.

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobé\ dluhy + Vlastní\ kapitál} \quad (3.19)$$

Tento ukazatel hodnotí význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu financovaného z dlouhodobých zdrojů a je vhodný pro mezipodnikové srovnávání obchodních korporací.

3.4.4 Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity slouží k hledání odpovědi na otázku, jak je efektivně hospodařeno s aktivy a jaký vliv má toto hospodaření na likviditu a výnosnost obchodní korporace. Tyto ukazatele jsou vyjadřovány ve dvou formách, jako ukazatele *rychlosti obratu* vypovídající o tom, kolikrát se za stanovený časový interval obrátí určitý druh majetku, nebo *doby obratu* sledující dobu, po kterou je majetek vázán v určité formě

Ukazateli aktivity jsou: *obrat aktiv*, *doba obratu zásob*, *doba obratu pohledávek* a *doba obratu závazků*.

Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv určuje intenzitu využití celkového majetku obchodní korporace. Jeho hodnotu lze vyčíslit pomocí vzorce 3.20.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad (3.20)$$

Tento ukazatel udává, kolikrát se aktiva obrátí v tržby za rok. Jeho průměrné hodnoty, jak uvádí Sedláček (2011), se pohybují od 1,6 – 2,9. Pozitivně se hodnotí jeho rostoucí trend.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje intenzitu využití zásob a pro její výpočet se uvádí vzorec 3.21.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (3.21)$$

Tento ukazatel udává průměrnou dobu, po niž jsou zásoby vázány v podnikání až do jejich spotřeby nebo prodeje. Ideální je jeho klesající trend, neboť čím je jeho hodnota vyšší, tím delší je průměrná doba skladování a tím více prostředků je umrtveno ve skladech.

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek vypovídá o strategii řízení pohledávek značící platební morálku odběratelů, aktivitu obchodního managementu při vymáhání pohledávek a orientaci výběru obchodních partnerů. Tuto dobu lze vyjádřit použitím vzorce 3.22.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (3.22)$$

Tento ukazatel udává počet dnů, během nichž jsou každodenní tržby zadrženy v pohledávkách. Po tuto dobu musí obchodní korporace čekat na úhradu plateb za své tržby. Jejím zájmem je co nejkratší doba.

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje platební schopnost obchodní korporace vůči svým dodavatelům a uvádí se pro ni vzorec 3.23.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} \cdot 360 \quad (3.23)$$

Tento ukazatel vypovídá o schopnosti obchodní korporace splácet své dluhy. Pro zachování *pravidla solventnosti* by měla jeho hodnota dosáhnout minimálně hodnoty doby obratu pohledávek. Porovnáním těchto dvou hodnot lze stanovit *obchodní deficit*, tedy, jestli obchodní korporace úvěruje své zákazníky, anebo s pomocí dodavatelů financují vlastní provoz.

3.4.5 Analýza ukazatelů kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu pracují s tržními hodnotami a vyjadřují hodnocení obchodní korporace pomocí burzovních ukazatelů, tedy jak je trhem hodnocena její minulá činnost a budoucí perspektiva. Tyto ukazatele jsou výsledkem úrovně likvidity, ziskovosti, využití aktiv a dluhů obchodní korporace a poskytují investorům informace o jejím potenciálu zhodnotit případné investice do jejího kapitálu.

Ukazateli kapitálového trhu jsou: *čistý zisk na akcii*, *P/E*, *dividenda na akcii*, *dividendový výnos* a *tržní cena akcie*. Jejich použití však není rozšířené z důvodu, že ne každá obchodní korporace má formu akciové společnosti a její akcie jsou volně obchodovatelné. Proto jsou pro účely této bakalářské práce některé ukazatele kapitálového trhu pouze vyjmenovány.

3.4.6 Silné a slabé stránky poměrové analýzy

Ačkoli poměrová analýza poskytuje podrobnou a dosti užitečnou informaci o hospodářských a finančních podmínkách obchodní korporace, má určitá omezení. Není správné tvrdit, že konkrétní ukazatel je dobrý nebo špatný. Obchodní korporace může mít některé ukazatele vypadající dobře, některé ne příliš příznivé, což následně stěžuje finální tvrzení o její celkové dobré nebo špatné situaci. Rovněž rozdílné účetní a hospodářské praktiky mohou zkreslit srovnání, jako příklad lze uvést pronájem majetku formou finančního leasingu vs. koupě majetku. Z těchto důvodů je vhodné brát v úvahu slabiny poměrové analýzy a její hodnocení tomu přiměřeně přizpůsobit.

Poměrová analýza také postrádá jednotící kritérium, v rámci něhož by docházelo ke svazování hodnot ukazatelů v jednotlivých situacích tak, aby bylo možné hodnotit obchodní korporaci jako celek a ne jen její jednotlivé části.

3.5 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení představují metody využívající výše uvedené postupy a jejich vzájemné kombinace. Jejich podstatou je sestavení jednoduchého modelu zobrazující vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu, jenž následně vytváří souhrn ukazatelů postupně rozkládající se na další dílčí ukazatele až k jejím detailům.

Souhrnné indexy hodnocení charakterizují celkovou ekonomicko-finanční situaci a výkonnost obchodní korporace prostřednictvím jednoho čísla. Jejich vypovídací schopnost je však nižší, jsou tedy vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání.

Souhrnnými indexy hodnocení jsou: *pyramidové soustavy ukazatelů* a *soustavy účelově vybraných ukazatelů*.

3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Pyramidové soustavy ukazatelů vystihují postupné rozložení vrcholového ukazatele na jednotlivé dílčí ukazatele. Toto rozložení se zobrazuje grafickým znázorněním umožňující lépe sledovat dynamiku změn jiných částí ukazatelů v případě změny jediné položky ukazatele. Jejich cílem je zobrazení vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy.

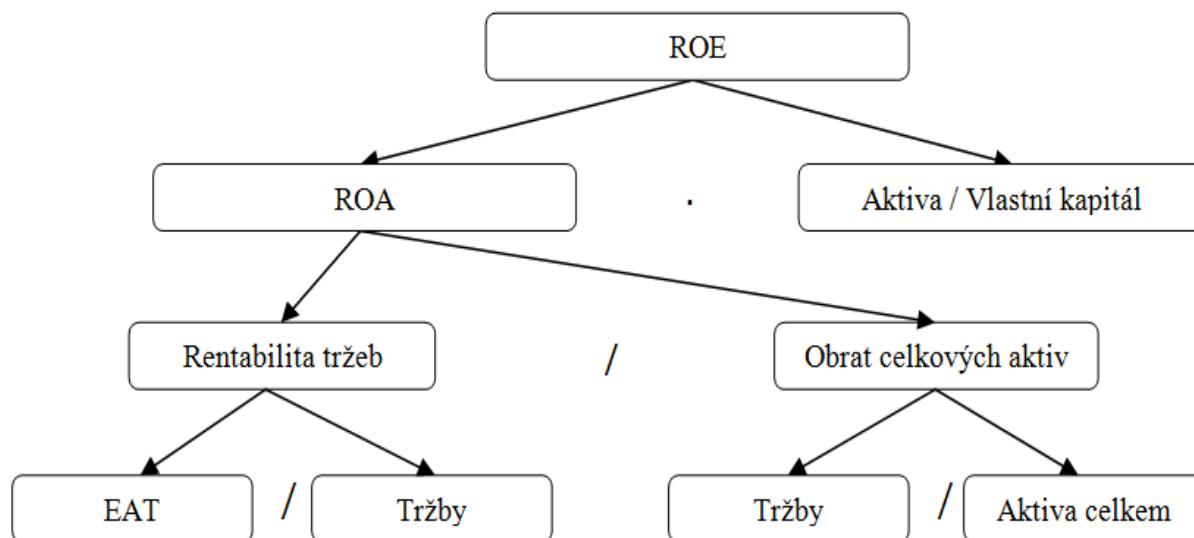
Pyramidový rozklad využívá dva hlavní postupy, *aditivní*, který rozkládá výchozí ukazatel do součtu nebo rozdílu dvou a více dalších ukazatelů, a *multiplikativní*, který výchozí ukazatel tvoří součinem nebo podílem dvou a více ukazatelů. Nejtypičtějším pyramidovým rozkladem s multiplikativní vazbou je *Du Pontův rozklad*.

Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad je zaměřen na rozklad ROE a na vymezení jednotlivých položek do něj vstupujících, jak znázorňuje Obr. 3.2. Tento rozklad ukazuje, jak je výnosnost vlastního kapitálu akcionářů ovlivněna ROS, obratem aktiv a ukazatelem pákového efektu. Pro Du Pontův rozklad se uvádí vzorec 3.24.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{\text{Tržby}} \cdot \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \cdot \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (3.24)$$

Obr. 3.2 Du Pontův rozklad ROE



Zdroj: Růčková (2009) + vlastní zpracování

3.5.2 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Cílem soustav účelově vybraných ukazatelů je přiřazení jediné číselné charakteristiky obchodní korporaci pro účely posouzení jejího finančního zdraví. Do této kategorie se zahrnují *bonitní* a *bankrotní modely*.

Bonitní modely

Cílem bonitních modelů, založených na diagnostice finančního zdraví, je určení bonity hodnocené obchodní korporace, tedy její zařazení z finančního hlediska mezi dobré nebo špatné obchodní korporace při mezipodnikovém srovnání.

Bonitními modely jsou: *Tamariho model*, *Kralický Quicktest* a *modifikovaný Quicktest*.

Bankrotní modely

Bankrotní modely informují o možnostech hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vycházejí ze skutečnosti, že obchodní korporace, které hrozí bankrot, již určitý čas před touto skutečností vykazuje symptomy pro bankrot typické. K těmto symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výší ČPK a ROA.

Bankrotními modely zastupují: *Altmanovo Z-skóre*, *Tafflerův model* a *Index důvěryhodnosti*.

Pro účely této bakalářské práce bude využito pouze Altmanova Z-skóre a Indexu důvěryhodnosti.

Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre představuje diskriminační metodu, na jejímž základě je určena váha jednotlivých poměrových ukazatelů zahrnutých jako proměnné do tohoto modelu. Hrdý a Horová (2009) tvrdí, že hodnoty vah vycházejí ze statistického sledování 66 obchodních korporací s i bez finančních potíží v USA uskutečněné v roce 1968, přičemž z původních 22 zkoumaných ukazatelů je v rovnici uváděno pouze 5 nejvýznamnějších, jímž je přiřazena různá váha. Váha těchto ukazatelů včetně hodnot pro zařazení do pásem se liší pro obchodní korporace s veřejně a neveřejně obchodovatelnými cennými papíry.

Obchodní korporace, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné na burze, používá vzorec 3.25.

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,420 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5, \quad (3.25)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{ČPK}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (3.26)$$

$$X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (3.27)$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (3.28)$$

$$X_4 = \frac{\text{Účetní hodnota vlastního kapitál}}{\text{Cizí zdroje}}, \quad (3.29)$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}. \quad (3.30)$$

Následná interpretace výsledku spočívá v jeho zařazení do určitého pásma:

- $Z < 1,20$ pásma bankrotu,
- $1,20 \leq Z \leq 2,09$ pásma šedé zóny,
- $Z > 2,90$ pásma prosperity,

přičemž v pásmu šedé zóny nelze jednoznačně určit, zda u obchodní korporace nastanou problémy.

Strouhal (2009) tvrdí, že počátkem devadesátých let byla provedena reformulace Altmanova modelu pro podmínky českého prostředí, při níž byl tento model doplněn o šestý ukazatel a má podobu vzorce 3.31.

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 - 1,0 \cdot X_6, \quad (3.31)$$

kde:

$$X_6 = \frac{\text{Závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{Výnosy}}, \quad (3.32)$$

přičemž kritéria pro vyhodnocení nebyla změněna.

Index důvěryhodnosti

Cílem Indexu důvěryhodnosti je zhodnocení finančního zdraví českých obchodních korporací v českém prostředí při akceptování věřitelského hlediska. Index důvěryhodnosti v sobě zahrnuje ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity, přičemž, stejně jako v případě Altmanova modelu, je každému ukazateli přiřazena váha, která představuje, jak tvrdí Sedláček (2011), vážený aritmetický průměr hodnot každého ukazatele v odvětví.

Sedláček (2011) dále tvrdí, že se tento model vyskytuje v mnoha modifikacích podle roku, kdy byl zkonstruován - IN05 vznikl v roce 2005 aktualizací IN01, který byl zkonstruován spojením IN99 a IN95, přičemž výhoda IN05 spočívá ve spojení pohledu věřitele a vlastníka. Pro IN05 je uváděn vzorec 3.33.

$$IN05 = 0,13 \cdot X_1 \cdot 0,04 \cdot X_2 \cdot 3,97 \cdot X_3 \cdot 0,21 \cdot X_4 + 0,09 \cdot X_5, \quad (3.33)$$

kde:

$$X_1 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí kapitál}}, \quad (3.34)$$

$$X_2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}, \quad (3.35)$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (3.36)$$

$$X_4 = \frac{\text{Výnosy}}{\text{Celková aktiva}}, \quad (3.37)$$

$$X_5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky úvěry}}. \quad (3.38)$$

Následná interpretace výsledku rovněž spočívá v jeho zařazení do určitého pásma:

- $IN05 \leq 0,9$ obchodní korporace se špatným finančním zdravím,
- $0,9 < IN05 \leq 1,6$ pásmo šedé zóny,
- $IN05 > 1,6$ obchodní korporace s dobrým finančním zdravím,

přičemž v pásmu šedé zóny není obchodní korporace zdravá, ale ani nemocná.

4 Vypovídací schopnost finanční analýzy v praxi

Pro posouzení finančního zdraví níže charakterizované obchodní korporace je nezbytné provést finanční analýzu, použitím výše popsaných teoretických poznatků, která v tomto případě zahrnuje analýzu absolutních, rozdílových, poměrových ukazatelů a souhrnné indexy hodnocení. Číselné údaje pro její zpracování byly čerpány z nekonsolidovaných účetních výkazů obchodní korporace za sledované období let 2010–2012 uvedených v závěru práce jako přílohy č. 1–4. Některé hodnoty ukazatelů budou také porovnány s průměrnými hodnotami v oboru, dostupnými na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (dále jen „MPO“).

4.1 Charakteristika obchodní korporace

<i>Název obchodní korporace:</i>	Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně
<i>Sídlo:</i>	Národní třída 13, 695 34 Hodonín
<i>Právní forma:</i>	družstvo
<i>Datum vzniku:</i>	27. října 1956
<i>IČ:</i>	00032263
<i>DIČ:</i>	CZ00032263
<i>Základní kapitál:</i>	2 697 734 Kč
<i>Předmět činnosti:</i>	Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej; pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor, a nájem movitostí; hostinská činnost; provozování tělovýchovných a sportovních zařízení a zařízení sloužících k regeneraci a rekondici; nákup, skladování a prodej zdravotnických prostředků, které mohou být prodávány prodejci zdravotnických prostředků.

Historie

Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně (dále jen „družstvo“) je společenstvím neuzavřeného počtu osob založeným za účelem zabezpečování ekonomických, kulturních a vzdělávacích potřeb svých členů. Družstvo navazuje svou činností na dlouholetou tradici spotřebního družstevnictví, jehož počátky jsou datovány od roku 1847. Předchůdcem družstva byl „Lidový konzum pro Hodonín a okolí v Hodoníně, zapsané společenstvo s omezeným ručením“, založený roku 1920. Na činnosti Lidového konzumu v roce 1943 navázala

„Slovácká svépomoc, konzumní, výrobní a úsporné družstvo v Hodoníně“. Teprve od roku 1596 působí na hodonínském okrese pod názvem „Jednota, lidové spotřební družstvo v Hodoníně“. Roku 1978 došlo k úpravě názvu na Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně“.

V červenci roku 2003 družstvo spolu s Jednotou, spotřebním družstvem v Uherském Ostrohu a Jednotou, spotřebním družstvem ve Zlíně zakoupilo ke společnému provozování velkoobchodní činnosti areál v Napajedlích, následně 7. dubna 2004 založilo obchodní korporaci DLC Napajedla, a. s., která zahájila vlastní velkoobchodní činnost v říjnu 2005 a svojí kapacitou postačuje pro plánovaný objem maloobchodního prodeje všech akcionářů případně dalších subjektů zabývajících se prodejem stejného sortimentu zboží.

Současnost

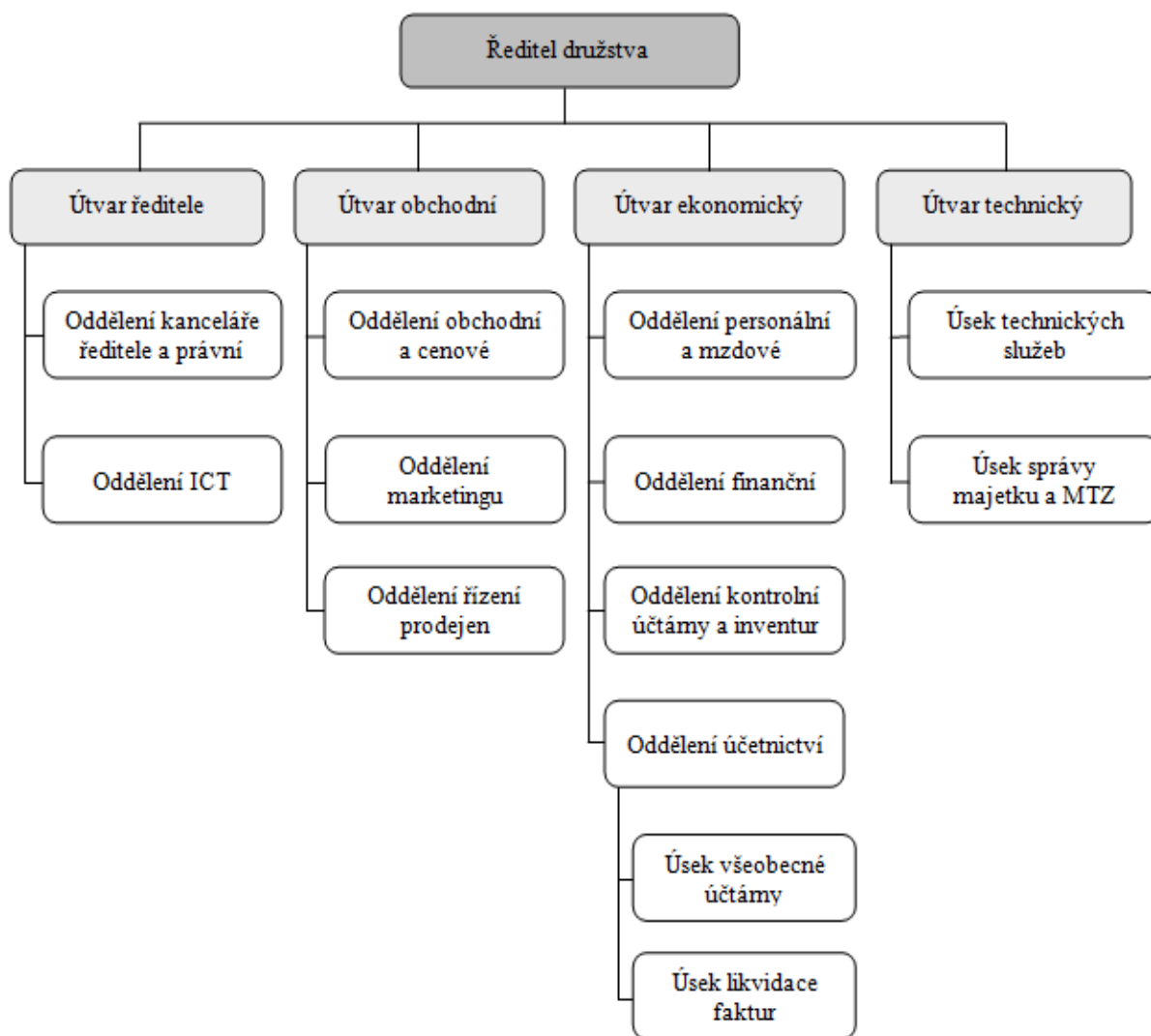
Družstvo provozuje 125 maloobchodních prodejen, což je v porovnání s rokem 2012 o 48 prodejen více vlivem vnitrostátní fúze Jednoty, spotřebního družstva v Novém Jičíně s nástupnickým družstvem Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně, která proběhla 1. 1. 2014.

Rozhodující činností družstva je maloobchodní prodej širokého sortimentu potravin, nápojů, průmyslového a drogistického zboží denní potřeby. Družstvo svým zákazníkům připravuje nabídku vybraných druhů zboží za zvýhodněné ceny, o nichž informuje zejména prostřednictvím letáků. Nemalé finanční prostředky jsou vkládány do jeho rozvoje a rozšíření činnosti. Investiční prostředky využívá převážně na modernizaci a rozšíření maloobchodních prodejen, nemalá část z nich připadá na inovaci zařízení v prodejnách. Své vlastní prostory, které družstvo nevyužívá pro tuto činnost, pronajímá dalším podnikatelům.

Nejvyšším orgánem družstva je Shromáždění delegátů plnící působnost členské schůze. Volenými orgány jsou představenstvo, tvořeno sedmi členy, a kontrolní komise, tvořena pěti členy. Běžnou činnost družstva a odborových útvarů řídí v rámci svého pověření představenstvem ředitel družstva. Dalšími orgány družstva jsou členské schůze obcí a členské výbory. Organizační strukturu odborných útvarů znázorňuje Obr. 4.1.

Pro zajištění zájmů členů a ekonomických potřeb vlastní družstvo majetkové či jiné smluvní spoluúčasti, které znázorňuje Tab. 4.1.

Obr. 4.1 Organizační struktura odborových útvarů družstva



Zdroj: Příloha sestavená ke dni 31. 12. 2012 + vlastní zpracování

Tab. 4.1 Majetkové účasti družstva

Obchodní korporace	Sídlo	Podíl na ZK v tis. Kč	Podílu na ZK v %
DLC Napajedla, a. s.	Kvítkovická 1533, 763 61 Napajedla	21 000	50 %
SČMSD Praha	U Rajske zahrady3/1912, 130 00 Praha 3	4	neuvádí se
COOP Centrum družstvo	Na Poříčí 30, 110 00 Praha 1	300	neuvádí se
COOP MORAVA, s. r. o.	Sukova 2, 659 40 Brno	2	Rezervní fond
COOP MORAVA, s. r. o.	Sukova 2, 659 40 Brno	9 321	15,573 %

Zdroj: Příloha sestavená ke dni 31.12. 2012 + vlastní zpracování

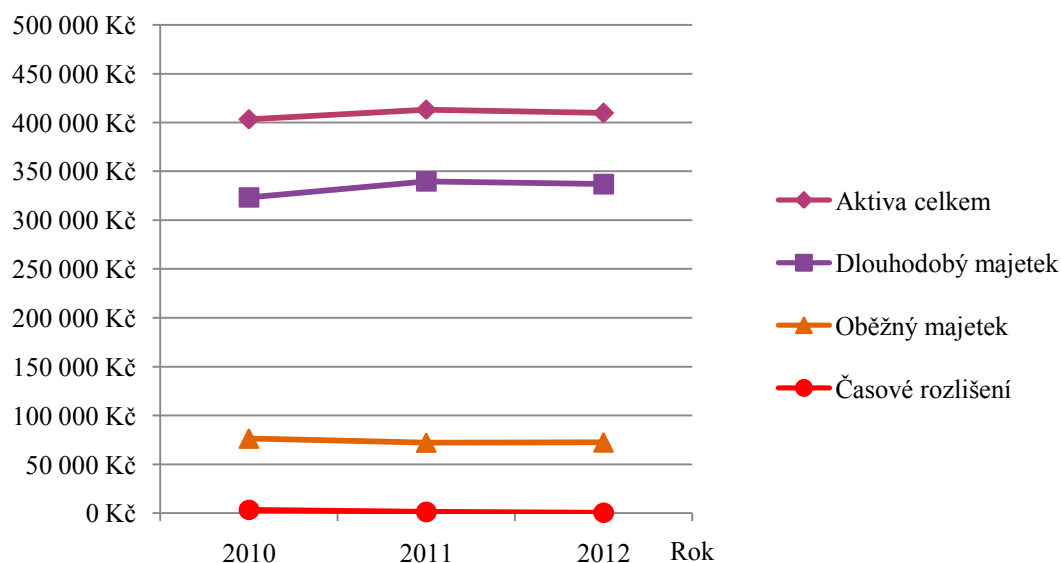
4.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů zkoumá majetkovou a finanční strukturu družstva včetně jeho výnosů, nákladů, přidané hodnoty a VH. Zpracované absolutní ukazatele vycházejí z provedené horizontální a vertikální analýzy jednotlivých účetních výkazů během sledovaného období, jež je součástí přílohy č. 1–3. Horizontální analýza byla zkoumána s ohledem na meziroční a celkové změny od počátku sledovaného období. Vertikální analýza byla provedena ve vztahu k celkovým sumám aktiv a pasiv, ale také jako podíly na hlavních složkách. Příslušné komentáře k vývoji položek vycházejí z výročních zpráv a osobních konzultací s družstvem.

4.2.1 Analýza majetkové struktury

Během sledovaného období celková aktiva mírně vzrostla, i když oproti roku 2011 zaznamenala slabý pokles a kopírovala tak vývoj dlouhodobého majetku, který se však vyvíjel s vyšší dynamikou, jak znázorňuje Obr. 4.2. Naopak hodnota oběžných aktiv poklesla, i když oproti roku 2011 mírně vzrostla. Časové rozlišení za sledované období pokleslo, a to o 86 %.

Obr. 4.2 Graf vývoje aktiv v tis. Kč

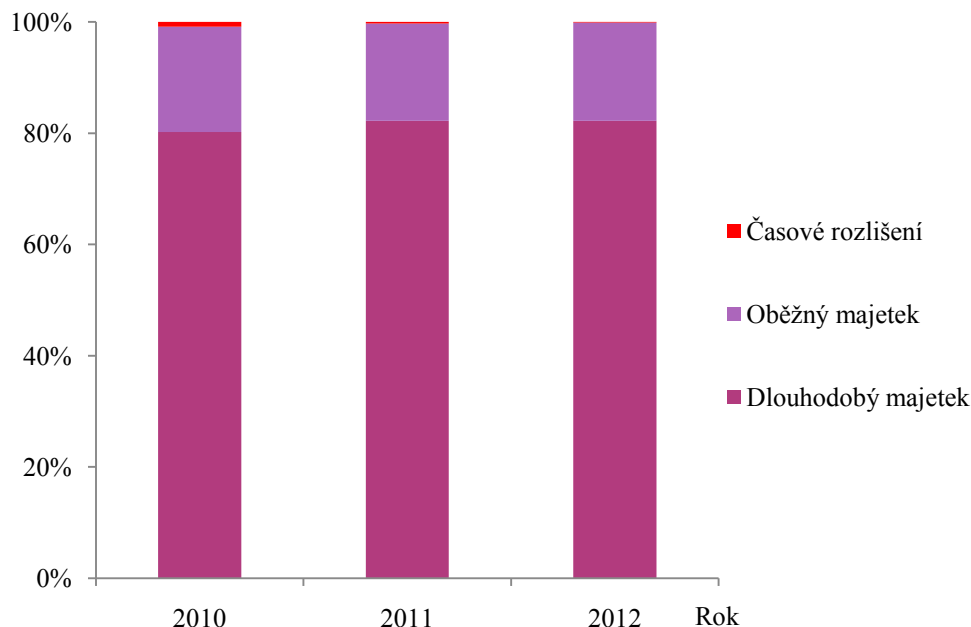


Zdroj: Vlastní zpracování

Aktiva byla převážně tvořena majetkem dlouhodobým, který si během sledovaného období držel podíl na celkových aktivech kolem 82 %. Poměr oběžných aktiv k celkovým aktivům si v jednotlivých letech taktéž udržoval stabilní pozici kolem 17 %. Položka časového rozlišení v uváděných letech představovala vždy jen malou část celkových aktiv, avšak s intenzivním poklesem v roce 2011.

Jak znázorňuje Obr. 4.3, struktura aktiv byla poměrně stálá, za sledované období nastaly pouze nepatrné změny, jež však tuto strukturu neovlivnily. Družstvo si tak udržuje stabilní strukturu majetku.

Obr. 4.3 Graf struktury aktiv

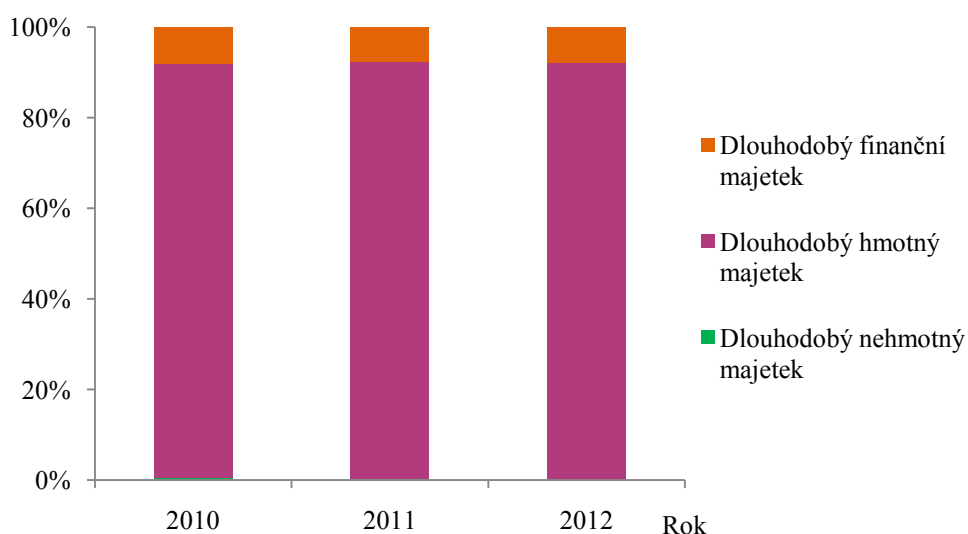


Zdroj: Vlastní zpracování

Převážnou část aktiv tedy tvořil majetek dlouhodobý, jenž je složen z majetku hmotného, nehmotného a finančního, přičemž výrazný podíl představuje majetek hmotný, jak znázorňuje Obr. 4.4. Jeho podíl se pohyboval za sledované období kolem 92 % a nenastaly v něm zásadní změny. Zhruba 8% podíl na stálých aktivech tvořil dlouhodobý finanční majetek, v rámci něhož družstvo eviduje podíly, podrobněji rozebrány v Tab. 4.1 a ostatní cenné papíry a vklady. Hodnota finančního majetku za sledované období absolutně narostla, neboť roku 2012 odkoupilo družstvo obchodní podíl Jednoty, spotřebního družstva v Třešti a navýšilo tím svůj obchodní podíl v COOP MORAVA, s. r. o. o 0,535 %.

U dlouhodobého nehmotného majetku, který v rámci celkových aktiv nepředstavoval významnou část, se však horizontálně odehrály výrazné změny. Družstvo roku 2010 zavedlo za účelem úspěchu v konkurenčním boji elektronické platební systémy, proto byla hodnota tohoto majetku v roce 2010 nejvyšší. V následujících letech se jeho hodnota snižovala (v roce 2011 o 51,19 %, následně o 69,89 %), především díky softwaru, jehož podíl za sledované období klesl z původních 97,67 %, na 45,86 %. Na jeho snížení se podepsaly odpisy a vyřazení stávajícího softwaru v roce 2011 novým osvědčeným softwarem.

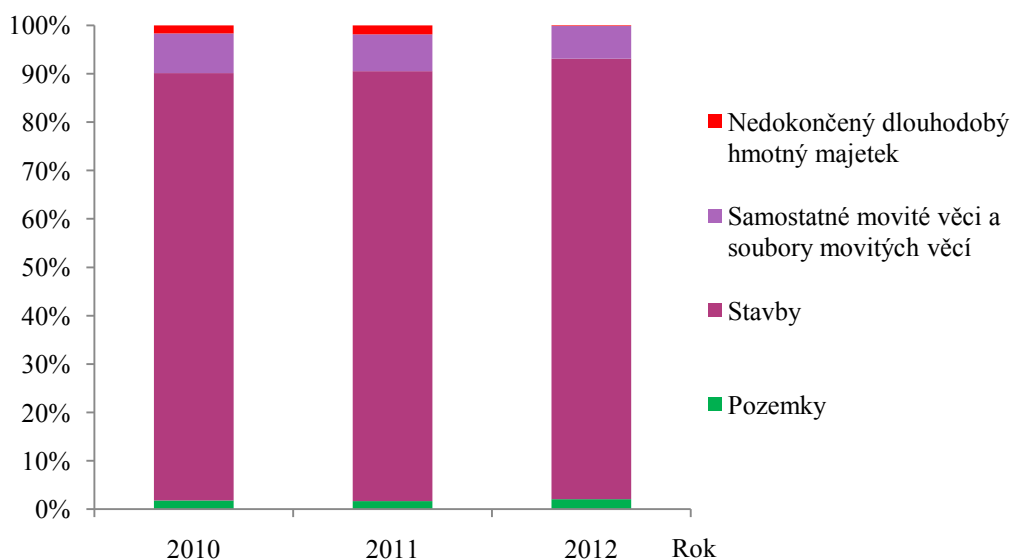
Obr. 4.4 Graf struktury dlouhodobého majetku



Zdroj: Vlastní zpracování

Jak již bylo uvedeno, nejvýznamnější položku dlouhodobého majetku představoval majetek hmotný. Ten během sledovaných let narostl o 4,84 %, i když oproti roku 2011 zaznamenal mírný pokles převážně vlivem jeho odpisování. Nárůst jeho hodnoty zapříčinilo pořízení staveb související s rozšiřováním prodejní sítě o nové maloobchodní prodejny a modernizací stávající sítě. Právě stavby představují největší podíl na tomto majetku, kolem 90 %, přičemž na celkových aktivech se podílejí zhruba 67 %. Tato skutečnost není nikterak překvapivá, neboť v současnosti družstvo provozuje 125 maloobchodních prodejen, z nichž pouze 5 prodejen má v pronájmu. Podrobnější strukturu hmotného majetku zachycuje Obr. 4.5.

Obr. 4.5 Graf struktury dlouhodobého hmotného majetku

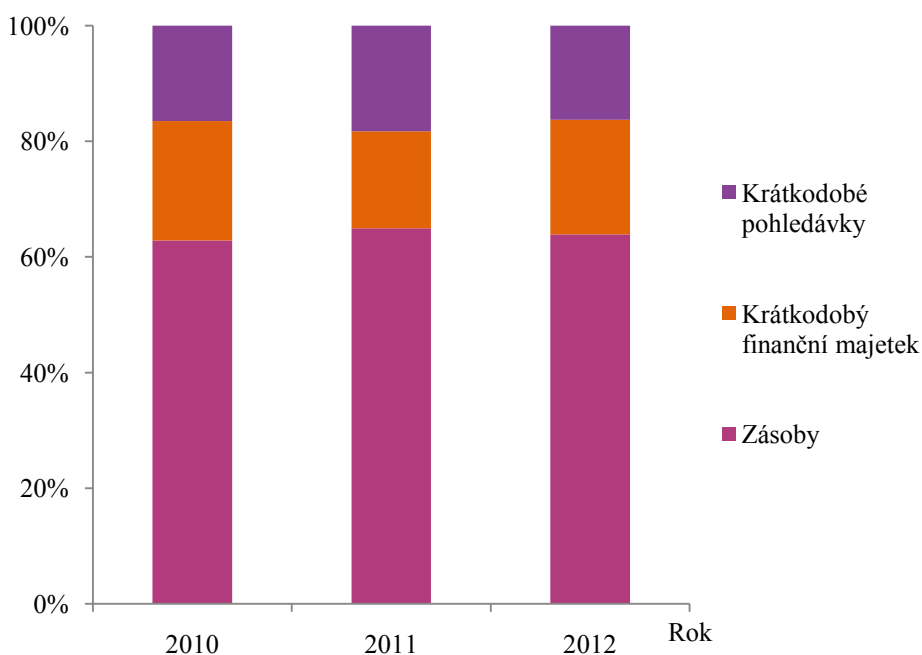


Zdroj: Vlastní zpracování

Oběžný majetek tvořil takřka zbývající část celkových aktiv (okolo 18 %). Jeho hodnota za sledované období klesla o 5,14 %, i když oproti roku 2011 se nepatrně zvýšila. Jak znázorňuje Obr. 4.6, hlavní složku představovaly zásoby, což není nikterak překvapivé vzhledem k zaměření činnosti družstva. Tyto zásoby tvořilo převážně zboží, které družstvo potřebuje pro svou činnost, proto představuje jejich nejvýznamnější položku. Hodnota zboží za sledované období poklesla o 3,86 %. To může značit, že družstvo začalo přizpůsobovat svůj nákup klesající poptávce související se zvyšující se konkurencí.

Krátkodobý finanční majetek, do něhož spadají položky peníze a účty v bankách, zaznamenal v roce 2011 mírný pokles, jež způsobily výdaje spojené s nabytím dlouhodobého majetku. Nicméně následující rok byl tento pokles téměř umazán snížením právě těchto výdajů. Na celkovém majetku se však finanční majetek podílí pouze cca 3,50 %.

Obr. 4.6 Graf struktury oběžného majetku



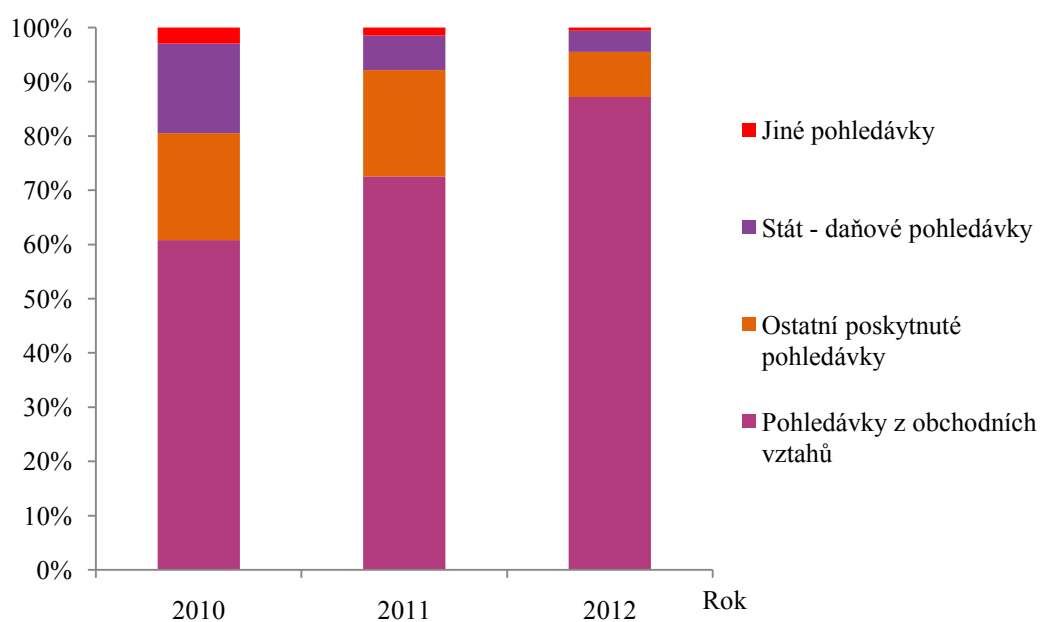
Zdroj: Vlastní zpracování

Opačný vývoj zaznamenaly krátkodobé pohledávky, které představovaly podíl na oběžném majetku pouze kolem 16 %. Nízký podíl je způsoben povahou podnikání, neboť většina plateb probíhá hotově. Krátkodobé pohledávky se tedy týkají druhých činností. Jejich hodnota za sledované období poklesla o 6,63 %, i když v roce 2011 zaznamenala nárůst. Tento kolísající trend způsobila převážně zvyšující se hodnota pohledávek z obchodních vztahů a snižující se ostatní poskytnuté pohledávky tvořené převážně z krátkodobých poskytnutých záloh.

Jak znázorňuje Obr. 4.7, nejvýznamnější část krátkodobých pohledávek představovaly pohledávky z obchodních vztahů. Jejich podíl se na celkových pohledávkách navýšil až na 86,42 %, tj. nárůst o 33,78 % oproti roku 2010. Nárůst tohoto podílu zapříčinilo zvýšení této položky související se zmiňovaným rozšiřováním prodejní sítě, a také pokles ostatních položek řadící se mezi krátkodobé pohledávky. Neméně důležitou součástí krátkodobých pohledávek byly také ostatní poskytnuté pohledávky, které nejdříve narostly o 3,77 %, ale následující rok prudce klesly až pod hodnotu roku 2010, a vykazovaly hodnotu ve výši 978 tisíc Kč. Tyto pohledávky zahrnují především krátkodobé poskytnuté zálohy představující částky poskytované dodavatelům před plněním smlouvy dodavatelem.

Klesající tendenci lze vypožorovat u položky stát - daňové pohledávky. Její hodnota za sledované období poklesla o více než 78 % z důvodu nižších daňových přeplatků. Stejný průběh zaznamenaly jiné pohledávky. V rámci nich družstvo eviduje mimo jiné pohledávky za zaměstnanci v důsledku mank a škod vznikající především při inventarizaci a vyplývající z hmotné odpovědnosti za svěřené hodnoty. Jejich hodnota za sledované období klesla o 80,87 %.

Obr. 4.7 Graf struktury krátkodobých pohledávek



Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza pohledávek po splatnosti

Tab. 4.2 obsahuje výčet krátkodobých pohledávek družstva včetně výše pohledávek po splatnosti během analyzovaných let.

Tab. 4.2 Pohledávky po splatnosti

Pohledávky (v tis. Kč)	2010		2011		2012	
	<i>absolutně</i>	<i>podíl</i>	<i>absolutně</i>	<i>podíl</i>	<i>absolutně</i>	<i>podíl</i>
Pohledávky celkem	12 613	-	13 168	-	11 777	-
Z toho z obchodního styku	7 608	60,32 %	9 481	72,00 %	10 178	86,42 %
Z toho po splatnosti	3 072	40,38 %	3 367	35,51 %	2 880	28,30 %
Z toho nad 1 rok	2 927	38,47 %	2 870	30,27 %	2 753	27,05 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Pohledávky z obchodního styku posilovaly svůj podíl na celkových pohledávkách z 60,32 % na 86,42 %. Příčiny těchto změn byly již rozebrány v rámci analýzy aktiv, konkrétně krátkodobých pohledávek.

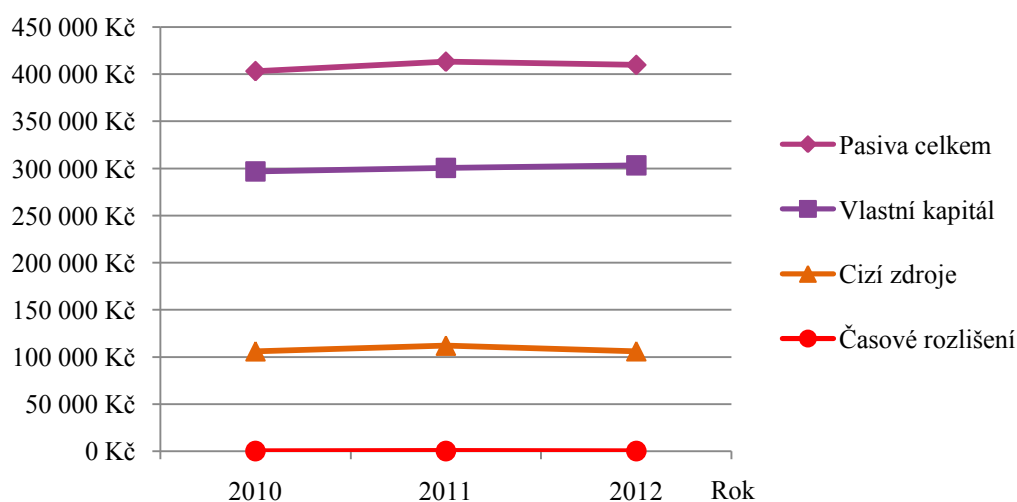
Podíl pohledávek po splatnosti na pohledávkách z obchodního styku se během sledovaného období snižoval. V roce 2010 vykazovaly tyto pohledávky 40,38% podíl, v roce 2011 již jen 35,51%, i když absolutně jejich hodnota narostla. V posledním roce klesl jejich podíl na 28,30 % vlivem snížení jejich absolutní hodnoty. Jejich vysoký podíl tak svědčí o jistých problémech s inkasováním pohledávek charakteru dodavatelsko-odběratelského úvěru, které družstvo řeší soudní cestou ve spolupráci s právní kanceláří. V neprospěch družstva hovoří rovněž hodnota pohledávek po splatnosti převyšující splatnost jednoho roku (přes 90 %). Z celkových pohledávek představují cca jejich třetinu. Pozitivně je však hodnocen jejich pokles.

Pohledávky po splatnosti jsou jištěny opravnými položkami pro zmírnění rizika z jejich možného neuhrazení. Zákonné opravné položky samozřejmě kopírovaly vývoj pohledávek po splatnosti a vykazovaly hodnotu přesahující 2 mil. Kč. Družstvo také tvořilo ostatní opravné položky v kolísavé tendenci v hodnotách sta tisíců.

4.2.2 Analýza finanční struktury

Vývoj bilanční sumy na straně pasiv byl způsoben převážně cizími zdroji, které narostly vlivem přijatého revolvingového úvěru, jenž byl hned následující rok splacen, a proto v roce 2012 vykazovaly původní výši. Tento vývoj kopírovalo i časové rozlišení nepředstavující však výrazný podíl na celkových pasivech. Vlastní kapitál oproti tomu za sledovaného období narůstal, jak znázorňuje Obr. 4.8, díky navýšení VH minulých let, konkrétně nerozděleného zisku.

Obr. 4.8 Graf vývoje pasiv

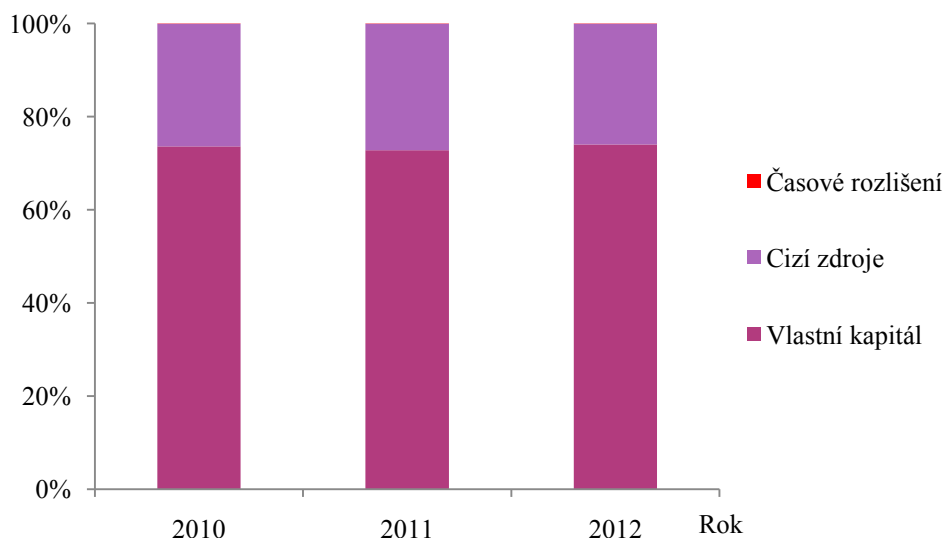


Zdroj: Vlastní zpracování

Jak znázorňuje Obr. 4.9, jednotlivé podíly na celkových pasivech nevykazovaly výrazné změny. Družstvo si tak udržuje stabilní poměr rovněž mezi zdroji krytí. Nejvyšší podíl náležel vlastnímu kapitálu, tudíž družstvo svou činnost financuje převážně z vlastních zdrojů v poměru 73:26 vypovídajícím o jeho nízké zadluženosti. S touto skutečností však souvisejí problémy s rentabilitou, která bude rozebrána později. Financování vlastním kapitálem je dražší a rizikovější než cizím, protože finanční instituce oproti členům družstva požadují méně peněz a úroky, jež jsou daňově účinné. Je tedy otázkou, zda by vyšší využívání cizích zdrojů nevedlo k vyšší efektivitě.

Hodnota časového rozlišení ve sledovaných letech kolísala, nicméně podílově nebyla významnou, tudíž není třeba detailnějšího rozboru.

Obr. 4.9 Graf struktury pasiv



Zdroj: Vlastní zpracování

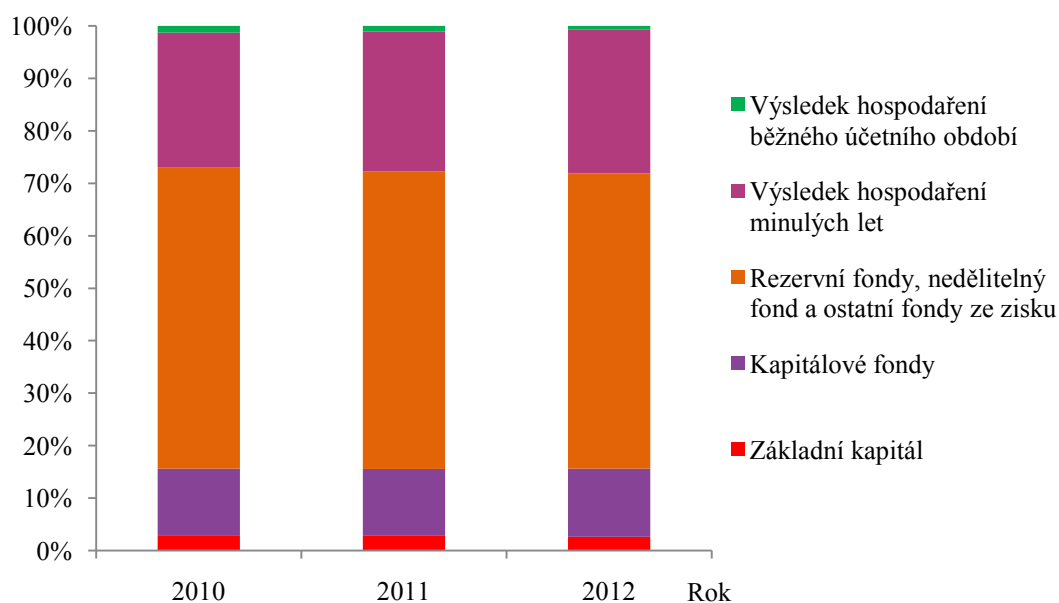
Nejvyšší podíl na celkových pasivech (okolo 42 %) a vlastním kapitálu (okolo 56 %), držící se stabilní úrovně, představovaly rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku, přičemž většinový podíl připadal na nedělitelný fond. Jejich hodnota za sledované období mírně vzrostla z důvodu vykazování zisků, z nichž část byla převedena do těchto fondů, konkrétně fondu členů na podporu jejich nákupní aktivity. O ziskovosti družstva svědčí výše VH běžného účetního období vykazovaná v pasivech a VZZ.

Hodnota VH běžného účetního období za sledované období klesala, nejdříve o 13,20 % (cca 498 tis. Kč), následně téměř o 36 % (cca 1 179 tis. Kč), což lze přisoudit rozšiřování velkých obchodních řetězců. Celkově se však tento VH podílel na vlastním kapitálu zhruba 1 %. Jeho menší část byla převedena do fondů, podstatná část představující více než 90 % byla ponechána jako nerozdělený zisk minulých let, jenž představuje druhou největší položku vlastního kapitálu (viz Obr. 4.10) v jednolitých letech se zvyšující. Vytvořený zisk si tak družstvo ponechává pro další rozvoj a využití svých potřeb. Díky tomu nemusí využívat bankovních úvěrů.

Hodnota kapitálových fondů narůstala vlivem přecenění majetkového podílu v obchodní korporaci DLC Napajedla, a. s. ekvivalencí a navýšení obchodního podílu v obchodní korporaci COOP Morava, s. r. o.

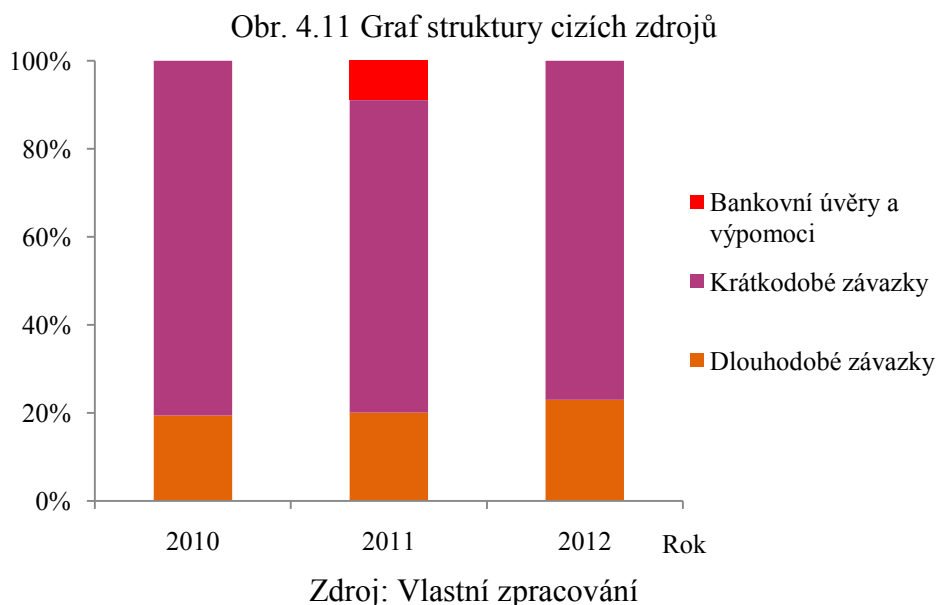
Podíl základního kapitálu na kapitálu vlastním se za sledované období snižoval vlivem poklesu jeho hodnoty nejdříve o 2,82 % (243 tis. Kč), následně o 3,90 % (327 tis. Kč). Toto snížení zapříčinily klesající hodnoty členských vkladů zapsaných do obchodního rejstříku v důsledku snižování počtu členů družstva.

Obr. 4.10 Graf struktury vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Podíly položek na cizích zdrojích zaznamenaly za sledované období změny, jak znázorňuje Obr. 4.11. Nejvýznamnější položku představovaly krátkodobé závazky. Jejich podíl v roce 2011 poklesl z důvodu přijetí zmiňovaného revolvingového úvěru na profinancování oběžných prostředků ve výši 10 mil. Kč, jenž na cizích zdrojích představoval 8,92% podíl. Následující rok byl tento úvěr splacen, což navýšilo podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích, který již nedosáhl původní 80% výše z důvodu růstu dlouhodobých závazků, jež za sledované období narůstaly o cca 9 %.

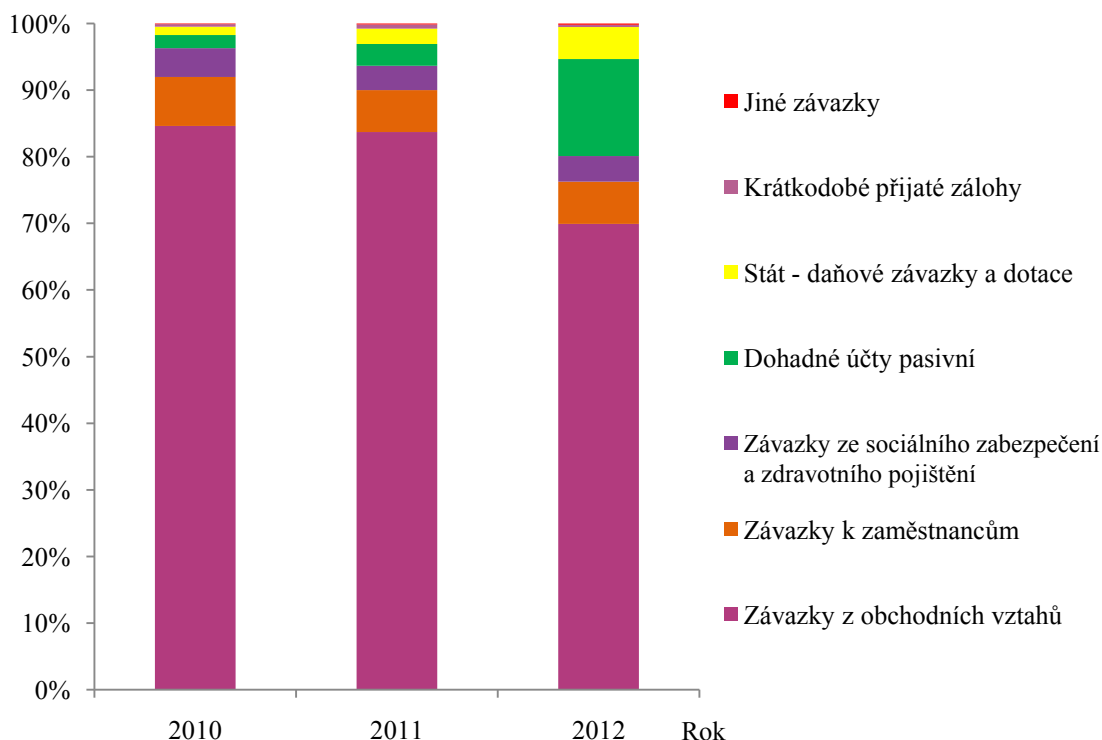


Hodnota krátkodobých závazků za sledované období poklesla a přispěla tím ke snižující se výši cizích zdrojů. Jejich nejvýznamnější část, jak znázorňuje Obr. 4.12, tvořily závazky z obchodních vztahů, jež za sledované období poklesly o více než 21 %. Jejich hodnota navzdory tomu byla zhruba sedminásobná v porovnání s krátkodobými pohledávkami, což svědčí o silném postavení družstva na trhu v rámci dodavatelských vztahů. Nemalou roli však hraje skutečnost, že družstvo většinu tržeb získává v hotovosti. Vysoká hodnota krátkodobých závazků oproti nízké hodnotě krátkodobého finančního majetku zajisté ovlivňuje likviditu družstva, jež bude rozebrána později.

Další významnou položku krátkodobých závazků tvořily závazky k zaměstnancům, jež představovaly cca 7% podíl. Absolutně jejich hodnota kolísala z důvodů změn počtu zaměstnanců. Výrazný nárůst v roce 2012, přes 600 %, zaznamenala položka dohadných účtů pasivních a dosáhla hodnoty převyšující 11 mil. Kč, vlivem nevyfakturovaných dodávek spojených s obměnou zařízení prodejen. Výrazně vzrostla také položka stát - daňové závazky a dotace o více než 260 % (2 869 tis. Kč), kde družstvo eviduje čistě daňové závazky ovlivňované daňovou politikou státu, jež družstvo není schopno příliš ovlivňovat. I když

krátkodobé přijaté zálohy vykazovaly kolísavou tendenci, jejich hodnota však nebyla vysoká a pro družstvo tak nemá velký význam.

Obr. 4.12 Graf struktury krátkodobých závazků



Zdroj: Vlastní zpracování

Je potřeba zmínit, že družstvo za sledované období neeviduje závazky po splatnosti. Navzdory tomu má však problémy s likviditou, jak bude rozebráno později.

4.2.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza VZZ obsahuje tři části. První část se zabývá analýzou výnosů a nákladů, druhá komentuje přidanou hodnotu. Na závěr jsou rozebrány jednotlivé VH.

Analýza výnosů a nákladů

V analyzovaných letech dosahovalo družstvo zisku, který však klesal převážně vlivem kolísání provozních nákladů a výnosů, nicméně je možné přisoudit to rovněž rozšiřování velkých obchodních řetězců. Navzdory rozšíření maloobchodní sítě celkové výnosy poklesly o 0,92 % (cca 8 188 tis. Kč) vlivem celkové ekonomické situace družstva a neustále sílící konkurence.

Ze struktury provozních výnosů, jak znázorňuje Obr. 4.13, je zřejmá obchodní činnost družstva. V jednotlivých letech tržby za prodej zboží tvořily cca 95 % celkových výnosů. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku vykazovaly kolísavou tendenci. Navzdory prvotnímu

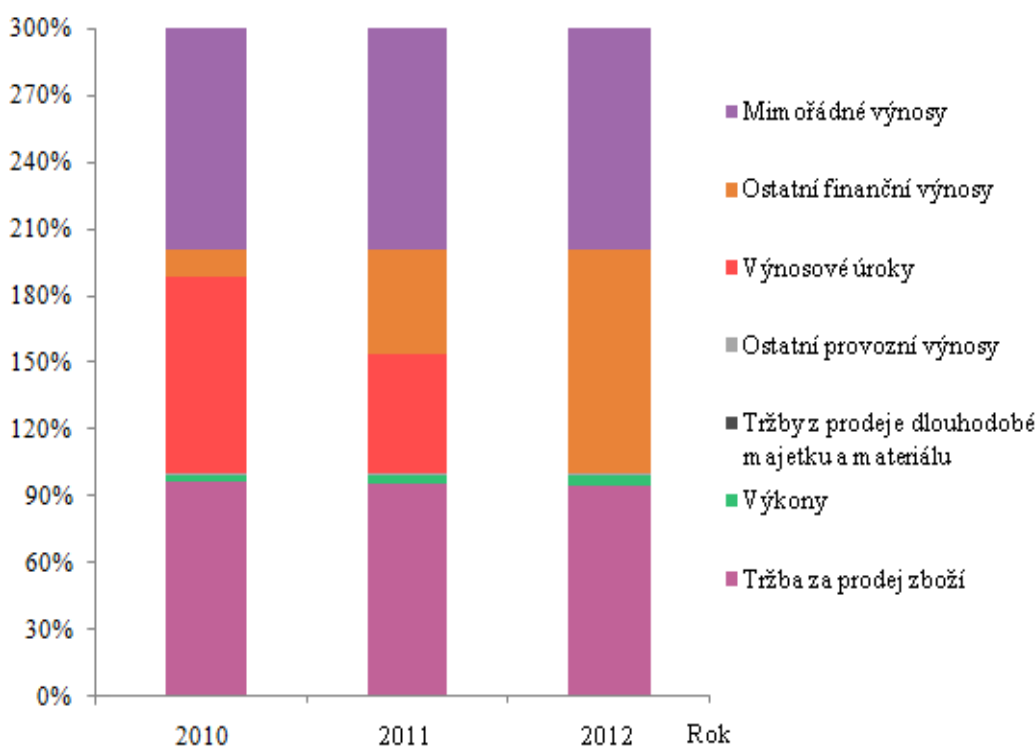
poklesu jejich hodnota stoupla téměř o 150 %, jejich podíl na celkových výnosech byl však zanedbatelný. Oproti tomu ostatní provozní výnosy zaznamenaly snížení v průběhu sledovaného období přesahující 50 %.

Výnosové úroky se rovněž snižovaly a roku 2012 dosáhly nulové hodnoty, naopak ostatní finanční výnosy nepatrně vzrostly, což rozhodně vedlo k podílovým změnám položek na finančních výnosech. Na celkových výnosech se však tyto položky podílely cca 0,01 %.

Družstvo také za sledované období provozovalo mimořádnou činnost, z níž výnosy vykazovaly kolísavost. V rámci celkových výnosů však byly tyto výnosy zanedbatelné, tudíž VH nebyl touto činností zkreslen.

Zbytek výnosů, vytvořených další činností pro družstvo charakteristickou, představovaly výkony, jež si během let navýšily podíl na celkových aktivech z 3,80 % na 4,72 %, v podobě nájemních služeb a marketingové podpory.

Obr. 4.13 Graf struktury výnosů dle rozdělení na činnost provozní, finanční a mimořádnou



Zdroj: Vlastní zpracování

Náklady družstva se vyvíjely paralelně s výnosy. Jejich hodnota za rok 2011 mírně vzrostla, následně však poklesla až pod hodnotu roku 2010. Z důvodu nižší intenzity poklesu, případně vyššímu růstu nákladů oproti výnosům vytvářelo družstvo nižší VH.

Rovněž jako u výnosů, podstatnou část celkových nákladů tvořily náklady provozní. S přihlédnutím ke struktuře výnosů, není překvapivé, že nejvýznamnější položku celkových

nákladů představovaly vynaložené náklady na prodané zboží, jejichž podíl se pohyboval kolem 77 % a jejichž hodnota za sledované období kolísala, přičemž došlo k jejich celkovému snížení o necelá 2 %

Další podstatnou položku nákladů, jak znázorňuje Obr. 4.14, tvořily osobní náklady, neboť zaměstnanci vždy hrají podstatnou roli. Tyto náklady se každoročně zvyšovaly o 1,5 % vlivem růstu mzdových nákladů z důvodu změn počtu zaměstnanců a na celkových nákladech představovaly stabilní 12% podíl. Cca 6% položku celkových nákladů představovala výkonová spotřeba zahrnující služby a spotřebu materiálu a energie, jež se za sledované období snížila vlivem vynakládání méně finančních prostředků na služby. Naopak spotřeba materiálu a energie narůstala, čímž způsobila mírný růst výkonové spotřeby v porovnání s rokem 2011.

Ostatní náklady, zaznamenávající mnohdy v rámci horizontální analýzy výraznější změny, vykazovaly kolísavý vývoj, vyjma odpisů. Jejich podíl na celkových nákladech však byl takřka bezvýznamný, nedocházelo tedy k výraznému zkreslování VH, tudíž jejich detailnější analýza není zapotřebí.

Za zmínku stojí v rámci odpisů, podílejících se na celkových nákladech zhruba 2,70 %, celková odepsanost majetku zachycená v Tab. 4.3, která může pozitivně ovlivňovat obratovost aktiv, což, jak bude rozebráno později, se dělo.

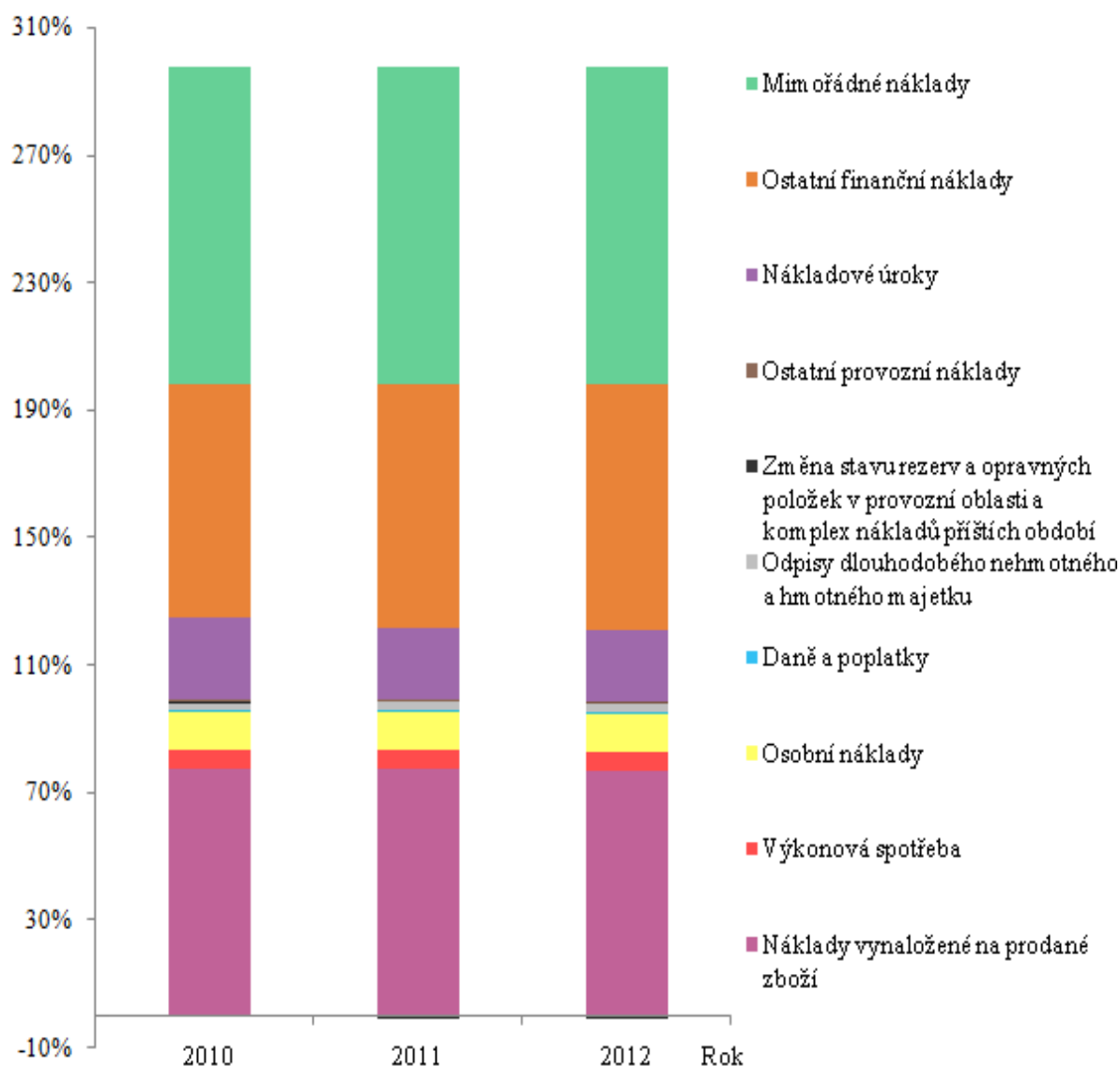
Tab. 4.3 Odepsanost majetku

Aktivum	Pořizovací cena (tis. Kč)	Oprávky (tis. Kč)	Odepsanost
Nehmotná aktiva	8 416	8 126	96,55 %
Ostatní hmotná aktiva	62 940	55 714	88,52 %
Stroje, přístroje a zařízení	79 135	65 060	82,21 %
Stavby	429 103	146 847	34,22 %
Pozemky	6 273	-	-
Celkem	585 867	275 747	47,07 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Družstvo hovoří o 47% odepsanosti, což na první pohled nepředstavuje příliš vysokou hodnotu. Podrobnější analýza však odhalila, že tato hodnota je podstatně zkreslena nízkou odepsaností staveb a neodpisovanými pozemky. Aktuálně jsou tedy stroje, přístroje a zařízení odepsány z 82 %, ostatní hmotná aktiv z 89.% a nehmotná aktiva z 97 %, což již vypovídá jinak, tedy že družstvo pracuje s téměř odepsaným majetkem, tudíž zastaralým.

Obr. 4.14 Graf struktury nákladů dle rozdělení na činnost provozní, finanční a mimořádnou



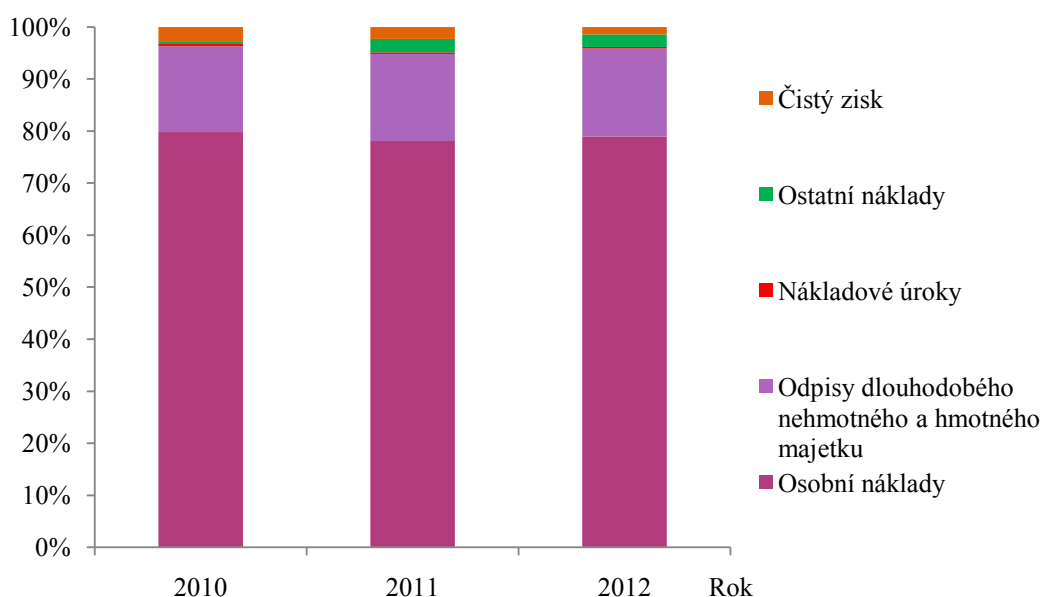
Zdroj: Vlastní zpracování

Analýza přidané hodnoty

Přidaná hodnota, jež by měla v obchodních útvarech hrát nejpodstatnější roli, za sledované období narůstala, zpočátku o 3,31 %, následně o 0,76 %.

Jak znázorňuje Obr. 4.15, nejvýrazněji se na přidané hodnotě podílely osobní náklady, kolem 79 %. Za nimi následovaly odpisy držící si stabilní 16% podíl. Procentuálně následoval čistý zisk, jehož podíl na přidané hodnotě v jednotlivých letech klesal na úkor rostoucího podílu ostatních nákladů. Nejméně významné byly nákladové úroky netvořící ani 0,5% podíl vlivem nečerpání úvěrů, vyjma již zmiňovaného, neboť družstvo financuje aktiva převážně vlastními zdroji.

Obr. 4.15 Graf struktury přidané hodnoty

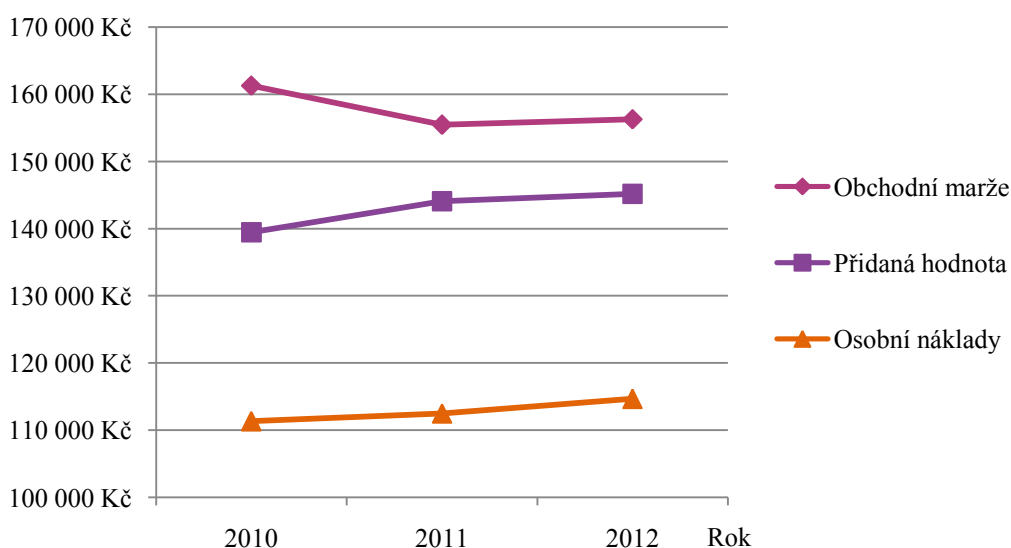


Zdroj: Vlastní zpracování

V rámci analýzy přidané hodnoty je rovněž rozebrán vztah jejího vývoje k obchodní marži, jakožto významné položky VZZ, a osobním nákladům, jak znázorňuje Obr. 4.16. Přidaná hodnota v jednotlivých letech narůstala vlivem zvyšování výkonů a nižší výkonové spotřeby (v roce 2011). Obchodní marže však poklesla, navzdory nepatrnému zvýšení v roce 2012, vlivem poklesu tržeb a kolísání nákladů na prodané zboží.

Osobní náklady narůstaly, stejně jako připadá hodnota, která však v roce 2011 narůstala rychlejším tempem, což je hodnoceno pozitivně. Nicméně následující rok již tomu bylo obráceně.

Obr. 4.16 Graf vývoje sledovaných veličin v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

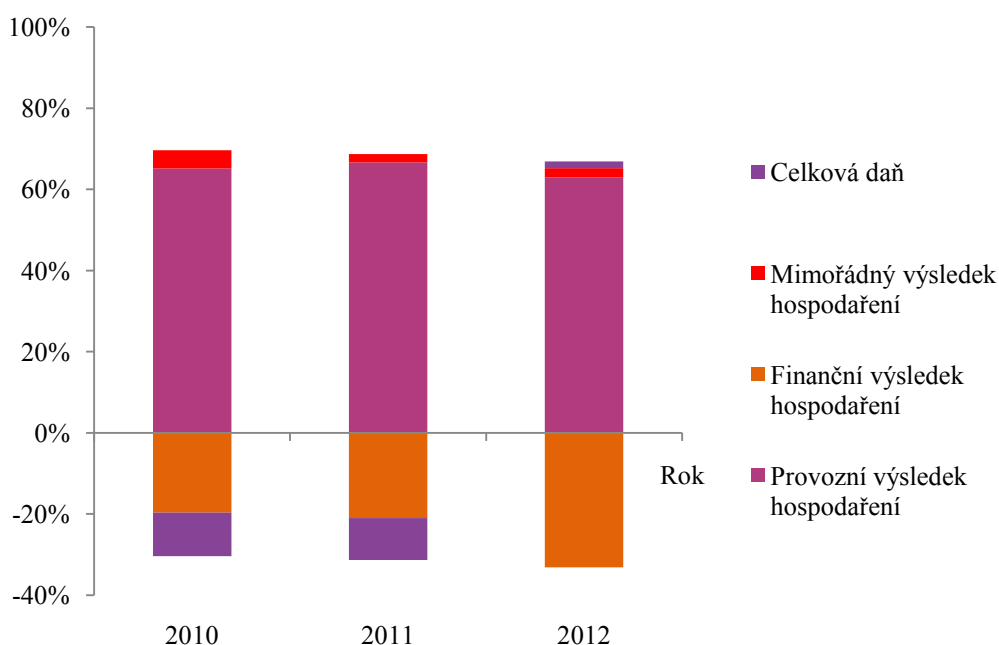
Analýza výsledku hospodaření

Během sledovaného období vykazovalo družstvo zisk s klesající tendencí (ze 4,8 mil. Kč na 1,9 mil. Kč). Z pohledu tempa poklesu došlo k jeho zrychlení (v roce 2011 tempo poklesu 13 %, následující rok 36 %). Tento pokles způsobilo kolísání provozních nákladů a výnosů, což lze přisoudit rozšiřování velkých obchodních řetězců.

Celkově se výnosy a náklady v roce 2011 zvýšily, avšak náklady v rychlejším tempu. Následující rok tyto náklady a výnosy poklesly, nicméně výnosy v rychlejším tempu, proto došlo k intenzivnějšímu snížení zisku družstva.

Vzhledem k analýze nákladů a výnosů není překvapivé, že se na tvorbě zisku nejvýznamněji podílely činnosti související s provozní činností družstva, jak znázorňuje Obr. 4.17. Z pohledu struktury nárůst celkových výnosů v roce 2011 způsobily rostoucí tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Náklady díky růstu výkonů v rychlejším tempu zaznamenaly také nárůst. Následující rok však zaznamenal situaci opačnou. Na VH se negativně ve všech letech podepisovala finanční oblast, v níž družstvo vykazovalo záporné kolísající hodnoty. Oproti tomu mimořádný VH vykazoval kladné klesající hodnoty, jež však byly v porovnání s ostatními VH velmi nízké, zisk družstva tak nebyl výrazně zkreslen mimořádnými položkami.

Obr. 4.17 Graf struktury VH

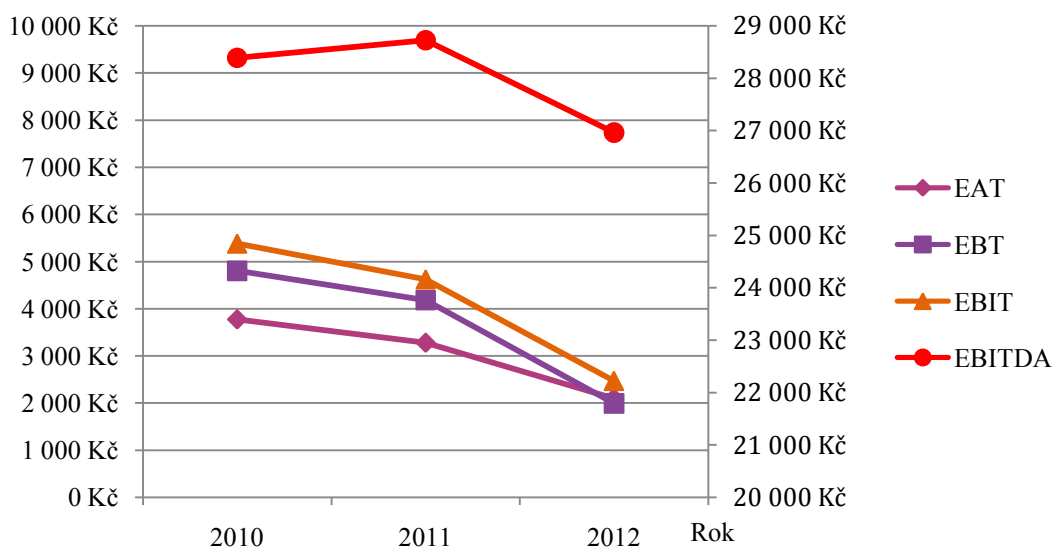


Zdroj: Vlastní zpracování

Vývoj VH družstva z pohledu jeho čisté formy, navýšení o daně, dalšího navýšení o úroky a následně odpisy zachycuje Obr. 4.18, z něž lze vyčíst jejich vzájemně stabilní

vývoj. Hodnoty těchto zisků klesaly, s jedinou výjimkou EBITDA, jehož hodnota v roce 2011 vzrostla vlivem rostoucí hodnoty odpisů.

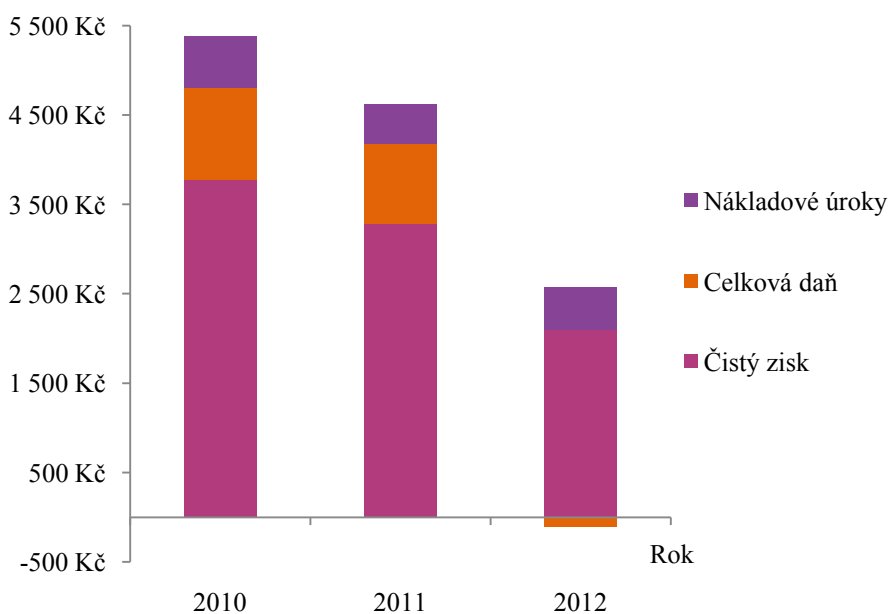
Obr. 4.18 Graf vývoje VH v tis. Kč¹



Zdroj: Vlastní zpracování

Z Obr. 4.19 vyplývá, že družstvu zůstával čistý zisk ve výši 70 % z EBIT v prvních dvou letech. Následující rok se zvýšil podíl na 85 % vlivem odložené daňové pohledávky z běžné činnosti převyšující splatnou daň tohoto roku. Podílově nákladové úroky, připadající věřitelům, nezaznamenaly výrazné změny.

Obr. 4.19 Graf rozdělení EBIT v tis. Kč



Zdroj: Vlastní zpracování

¹ Vývoj EBITDA je sledován na vedlejší ose, vývoj ostatních forem zisku na ose hlavní.

4.2.4 Analýza vývoje peněžních toků

Přehled vývoje peněžních toků ve sledovaných letech a zkrácené podobně z provozní, investiční a finanční činnosti zachycuje Tab. 4.4, přičemž jeho podrobnou struktura uvádí příloha č. 4.

Tab. 4.4 Peněžní toky

Peněžní toky (v tis. Kč)	2010	2011	2012
Stav PP na začátku období	12 671	15 749	12 112
Peněžní tok z provozní činnosti	23 925	34 369	21 034
Peněžní tok z investiční činnosti	-12 784	-40 413	-21 232
Peněžní tok z finanční činnosti	-8 063	2 407	2 443
Čisté zvýšení nebo snížení PP	3 078	-3 637	2 245
Stav PP na konci období	15 749	12 112	14 357

Zdroj: Vlastní zpracování

Zdroj PP představovala činnost provozní, jež také poskytovala výrazné prostředky pro investiční aktivity, neboť investiční činnost vykazovala záporný tok svědčící tak o investicích družstva souvisejících s rozšiřováním sítě (podrobněji rozebráno dříve). Částečným zdroj PP byla také roku 2010 a 2012 činnost finanční.

Peněžní tok družstva ve sledovaném období kolísal. Jeho hodnota byla v roce 2010 nejvyšší, přes 3 mil. Kč navzdory zápornému toku z finanční činnosti. Tuto skutečnost zapříčinila nižší investiční činnost družstva. Následující rok byl vykázán záporný peněžní tok ve výši 3,6 mil Kč vlivem intenzivnější investiční činnosti. Roku 2012 peněžní tok vykazoval opět kladnou hodnotu navzdory zápornému peněžnímu toku z investiční činnosti.

I přes vykázání záporného peněžního toku roku 2011 generuje družstvo dostatek PP na pokrytí veškerých výdajů včetně výdajů investiční činnosti, avšak ne příliš rozsáhlého charakteru.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza se zaměřuje na ČPK a speciálně na jeho podíl vůči oběžným aktivům, kterýmžto charakterem spadá mezi poměrové ukazatele. Pro lepší přehlednost a komplexnost se uvádí zde.

Vývoj ČPK a jeho podílu na oběžných aktivech družstva zachycuje Tab. 4.5 doplněná o vývoj ČPP a ČPM. Veškeré hodnoty ukazatelů byly vypočteny pomocí vzorců 3.4, 3.5 a 3.6.

Tab. 4.5 Rozdílové ukazatele

Ukazatel	2010	2011	2012
ČPK (tis. Kč)	-9 181	-17 429	-9 367
ČPK/Oběžná aktiva	-12,03 %	-24,15 %	-12,94 %
ČPP (tis. Kč)	-69 765	-67 494	-67 416
ČPM (tis. Kč)	-60 079	-57 136	-58 392

Zdroj: Vlastní výpočty

Za sledované období družstvo vykazovalo zápornou hodnotu ČPK, oběžná aktiva tedy nestačila na pokrytí krátkodobých závazků a družstvo tak nevytvářelo finanční polštář pro krytí neočekávaných závazků. Jeho hodnota byla stabilní, vyjma roku 2011 vlivem zmiňovaného revolvingového úvěru. Podíl ČPK na oběžných aktivech tak vykazoval záporných hodnot, nad -12 %, což svědčí o rizikovosti jeho výše. Z pohledu ČPK dochází k podkapitalizování, neboť část dlouhodobého majetku, v podstatě nelikvidního, pokrývají krátkodobé závazky, což značí určitou hrozbu v podobě ohrožení likvidity, jež bude rozebrána později.

ČPP a ČPM vykazovaly rovněž záporné hodnoty. Družstvo má hrubý nedostatek volných PP, jež řeší krátkodobými půjčkami od Svazu českých a moravských spotřebních družstev (dále jen „SČMSD“) zachycovanými v položce jiné závazky.

Již z této analýzy lze vyvodit jisté problémy s likviditou, jež by mohly družstvo dostat do finančních potíží. Výsledné hodnoty představují podnět pro rychlé nalezení jejich příčin a následnou nápravu. Nelze však vycházet pouze z těchto hodnot, neboť likvidita souvisí také např. s obratovostí aktiv, rozebranou později.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza je zaměřena na prozkoumání zadluženosti, problematiku likvidity, rentability a aktivity pomocí vybraných ukazatelů se zaměřením na časový vývoj a postavení vzhledem k odvětví, do něhož je družstvo zařazeno. Navzdory více činnostem družstva je jeho hlavní náplní maloobchodní prodej, proto budou výsledné hodnoty porovnávány se skupinou CZ NACE 47 – Maloobchod, kromě motorových vozidel. Data za odvětví byla čerpána

z oficiálních stránek MPO. Je-li potřeba, je uvedeno pro družstvo možné doporučení vedoucí ke zlepšení situace do budoucna.

4.4.1 Analýza ukazatelů zadluženosti

Vývoj ukazatelů zadluženosti družstva a odvětví během analyzovaného období zachycuje Tab. 4.6. Pro výpočet hodnot byly použity vzorce 3.7, 3.8, 3.9, 3.10 a 3.11.

Tab. 4.6 Ukazatele zadluženosti

	Ukazatel	2010	2011	2012
Jednota	Celková zadluženost	26,32 %	27,15 %	25,92 %
	Stupeň krytí stálých aktiv I	0,92	0,88	0,90
	Stupeň krytí stálých aktiv II	0,98	0,95	0,97
	Úrokové krytí	9,31	10,46	5,15
	Koeficient zadluženosti	0,36	0,37	0,35
NACE 47	Celková zadluženost	57,13 %	54,26 %	61,19 %
	Stupeň krytí stálých aktiv I	0,73	0,71	0,68
	Stupeň krytí stálých aktiv II	0,88	0,84	0,87
	Úrokové krytí	9,65	11,84	2,05
	Koeficient zadluženosti	1,36	1,52	1,60

Zdroj: MPO + vlastní výpočty

Zadluženost družstva je velmi nízká. Za sledované období byl poměr cizích zdrojů na celkových aktivech stabilní s nepatrnými výkyvy ve prospěch vlastního kapitálu. Doporučenou zadluženost, uváděnou ve většině pramenech pod 50 %, družstvo splňuje. Tato nízká zadluženost však negativně působí na jeho rentabilitu rozebíranou později. Vyšší zadlužení by tedy mohlo být přívětivější.

V porovnání s odvětvím družstvo vykazovalo po sledované období výrazně nižší zadluženost. Odvětví dokonce vykazovalo opačný vývoj, nejvyšší zadluženost zaznamenalo v roce 2012, zatímco družstvo nejnižší. Nicméně stojí za zmínku, že tyto hodnoty nezaznamenaly převratné výkyvy.

Požadavek zlatého pravidla financování, kdy zdroje dlouhodobé mají krýt dlouhodobý majetek, nebyl splněn ani v jednom roce. Družstvo dokonce nebylo schopno tento majetek pokrýt ani z vlastního kapitálu, upřednostňuje tak podkapitalizování.

Úrokového krytí vykazalo kolísavou tendenci a jeho nejnižší hodnotu roku 2012 zapříčinily pokles EBIT. I tak družstvo nevykazovalo problémy s vytvořením potřebných hodnot pro pokrytí nákladových úroků. Jeho doporučovanou hodnotu, uváděnou

alespoň 3, ve zkoumaném období překračovalo, mnohdy několikanásobně, což je hodnoceno pozitivně. Vysoká hodnota může signalizovat i vysokou rezervu pro pokrytí potenciálních nákladových úroků v budoucnu při změně strategie družstva, v rámci níž se nezadlužuje.

Analýza zadluženosti odhalila celkovou nízkou zadluženost, jež však byla patrná již z rozvahy, neboť bankovní úvěry dosahovaly převážně nulové hodnoty. K financování totiž družstvo používá rovněž půjčky od SČMSD. Nicméně byla by pro družstvo žádoucí vyšší zadluženost. Z Tab 4.7 vyplývá pozitivní dopad na zadlužování družstva, neboť multiplikátor jmění vlastníků přesahuje hodnotu 1. Použitím cizích zdrojů by byl kapitál vlastníků zvětšen a měl by pozitivní dopad na ROE, proto je družstvu, i s ohledem k vyšší hodnotě úrokového krytí, vyšší zadluženost doporučena.

Tab. 4.7 Multiplikátor jmění vlastníků

Ukazatel	2010	2011	2012
EBT/EBIT	0,89	0,90	0,81
Aktiva/Vlastní kapitál	1,36	1,37	1,35
Multiplikátor jmění vlastníků	1,21	1,24	1,09

Zdroj: Vlastní výpočty

4.4.2 Analýza ukazatelů likvidity

Vývoj ukazatelů likvidity družstva a odvětví během analyzovaného období zachycuje Tab. 4.8. Pro výpočet jejich hodnot byly použity vzorce 3.13, 3.14 a 3.15.

Tab. 4.8 Ukazatele likvidity

	Ukazatel	2010	2011	2012
Jednota	Okamžitá likvidita	0,18	0,14	0,18
	Pohotová likvidita	0,33	0,28	0,33
	Běžná likvidita	0,89	0,81	0,89
NACE 47	Okamžitá likvidita	0,28	0,24	0,23
	Pohotová likvidita	0,71	0,65	0,60
	Běžná likvidita	1,25	1,15	1,08

Zdroj: MPO + vlastní výpočty

Hodnoty ukazatelů se během analyzovaných let nacházely hluboko pod úrovní doporučených hodnot, vyjma běžné likvidity, jež doporučené hodnoty téměř dosáhla. Jejich nízké hodnoty zapříčinil vysoký krátkodobý cizí kapitál oproti nižším oběžným aktivům, zejména nízkému krátkodobému finančnímu majetku.

Nicméně v tomto odvětví jsou nižší hodnoty likvidity běžné. Doporučených hodnot v rámci NACE 47 dosáhla pouze okamžitá likvidita. Za sledované období se hodnoty družstva nacházely také pod hranicemi odvětvových hodnot. Tyto hodnoty se však nacházely ve stabilní výši, vyjma roku 2011, kdy poklesly vlivem přijetí zmiňovaného úvěru, zatímco hodnoty odvětví klesaly.

Pozitivně se hodnotí neklesající hodnoty ukazatelů družstva. Rovněž stojí za zmínku, že běžná likvidita vykazovala hodnotu nižší než 1, což již nastínil rozebíraný ČPK. Družstvo tedy není schopno uhradit krátkodobé závazky při přeměně oběžných aktiv na peníze.

Z této analýzy vyplývá, že družstvo nemá příliš mnoho likvidních prostředků. Lze tedy konstatovat, že slabinou družstva je právě jeho likvidita, která by jej mohla v budoucnu dostat do finančních potíží. Likviditou by se družstvo mělo nadále zabývat, neboť nedosahuje ani minimálních doporučených a odvětvových hranic. Pro zvýšení likvidity družstva je třeba snížit závazky, jež jsou však v přiměřené výši, nebo změnit skladbu majetku ve prospěch oběžných aktiv, např. prodejem dlouhodobého majetku, navýšením PP na bankovních účtech a v hotovosti, které jsou oproti závazkům opravdu zanedbatelné, v krajním případě krátkodobé závazky proměnit ve dlouhodobé, je-li to možné.

4.4.3 Analýza ukazatelů rentability

Vývoj ukazatelů rentability družstva a odvětví za sledované období zachycuje Tab. 4.9. Pro tyto výpočty byly použity vzorce 3.16, 3.17, 3.18 a 3.19. Pro srovnání údajů s odvětvím bylo v čitatelích pracováno s EBIT, se kterým pracuje MPO, vyjma ROE, pro jehož stanovení vychází MPO s EAT, proto zde bylo rovněž pracováno s EAT

Tab. 4.9 Ukazatele rentability

	Ukazatel	2010	2011	2012
Jednota	ROA	1,33 %	1,12 %	0,60 %
	ROE _(EBIT)	1,81 %	1,54 %	0,81 %
	ROE _(EAT)	1,27 %	1,09 %	0,69 %
	ROS	0,42 %	0,37 %	0,24 %
	ROCE	1,69 %	1,43 %	0,79 %
NACE 47	ROA	5,47 %	3,95 %	1,96 %
	ROE	9,12 %	8,17 %	5,31 %
	ROS	2,70 %	1,89 %	0,94 %
	ROCE	8,69 %	7,62 %	6,11 %

Zdroj: MPO + vlastní výpočty

Rentabilita družstva není příliš uspokojivá. Ve sledovaných letech se družstvo nacházelo pod hodnotami odvětví, v mnoha případech dosti hluboko, nejvíce u ROE a ROCE. Kromě toho jednotlivé ukazatele vykazovaly klesající tendenci, přičemž je obecně žádoucí rostoucí trend. Klesající tendenci lze přisoudit lehce rostoucímu kapitálu a výrazně klesajícímu VH. Nicméně pravidla efektivního využívání cizího kapitálu, kdy ROE převyšuje ROA, družstvo splnilo. ROE bude více rozebrána později.

Pro zlepšení situace by družstvo mělo efektivněji využívat kapitál prostřednictvím lepší obratovosti aktiv, jež má na rentabilitu vliv, zvýšit ROS, potažmo další ukazatele rentability pomocí důkladnější kontroly nákladů pro zvýšení zisku na 1 Kč tržeb a v neposlední řadě změnit poměr zdrojů krytí ku prospěchu cizího kapitálu, jehož vyšší poměr by měl pozitivní důsledky.

4.4.4 Analýza ukazatelů aktivity

Vývoj ukazatelů aktivity družstva a odvětví za sledované období zachycuje Tab. 4.10. Pro výpočet hodnot byly využity vzorce 3.20, 3.21, 3.22 a 3.23.

Tab. 4.10 Ukazatele aktivity

	Ukazatel	2010	2011	2012
Jednota	Obrat aktiv	2,20	2,16	2,14
	Doba obratu zásob (dny)	19,44	18,89	18,96
	Doba obratu pohledávek (dny)	5,11	5,31	4,83
	Doba obratu závazků (dny)	36,66	36,13	33,51
NACE 47	Obrat aktiv	2,02	2,09	2,09
	Doba obratu zásob (dny)	31,70	32,13	32,23
	Doba obratu pohledávek (dny)	24,70	25,99	24,98
	Doba obratu závazků (dny)	58,61	63,85	67,50

Zdroj: MPO + vlastní výpočty

Z hlediska efektivnosti využívání aktiv je na tom družstvo dobře. Během analyzovaných let vynesl majetek družstva přes 2 Kč tržeb. Téměř stejnou hodnotu vykazalo odvětví, v němž se aktiva rovněž alespoň dvakrát obrátí. Tato vyšší hodnota však může signalizovat vyšší odepsanost majetku pro toto družstvo platící. Družstvo, využívající téměř odepsaný majetek, by mělo investovat do nových zařízení. Obrat aktiv představuje jednu z veličin ovlivňující ROE, jak bude rozebráno později. Pozitivně nelze hodnotit klesající hodnoty obratu aktiv způsobené poklesem tržeb, neboť příznivá je rostoucí tendence. Družstvo by mělo přizpůsobovat svá aktiva klesajícím tržbám pro převrácení vývoje.

Pozitivně se jeví dvacetidenní koloběh zásob, čímž se zbytečně nezadržovaly finanční prostředky, což není nikterak překvapivé s ohledem na maloobchodní činnost družstva, pro níž není žádoucí držení zásob dlouhou dobu. V porovnání s odvětvím mělo družstvo dobu obratu zásob mnohem kratší.

Rovněž doba obratu pohledávek je velice příznivá. Pohledávky byly proměněny v PP do 5 dnů, přičemž dle informací družstva je průměrná doba jejich splatnosti 14 dnů, odběratelé tedy platí většinou s dostatečným předstihem. Nicméně za příčinou této nízké doby lze považovat nízké hodnoty pohledávek z důvodu maloobchodního prodeje, kde odběratele představují především zákazníci v obchodech platící při nákupu hotově. V porovnání s odvětvím je doba obratu pohledávek družstva rovněž kratší.

Dobu obratu závazků, pohybující se kolem 36 dnů, lze považovat za poměrně uspokojivou. Za žádoucí jsou považovány neměnné hodnoty, nicméně družstvo zaznamenalo její snížení. Dle informací družstva je průměrná doba splatnosti faktur 25 dnů, při jejich úhradě se tedy družstvo mírně zpožďuje. Příčinu lze přisoudit problémům s likviditou nebo konkurenční síle vůči dodavatelům.

Porovnáním doby obratu pohledávek a závazků, kdy doba obratu závazků je výrazně vyšší, čímž je splněno pravidlo solventnosti, lze usoudit, že se družstvo nachází ve výhodnější pozici dlužníka. To může být způsobeno vyjednávací silou proti dodavatelům nebo tím, že většina zákazníků platí hotově. Pro odvětví rovněž platí tato skutečnost.

V oblasti aktivity se na tom družstvo jeví poměrně dobře. Jediný problém představuje doba obratu závazků převyšující průměrnou dobu splatnosti faktur. Je tedy na místě družstvu doporučit vyřešení problémů s likviditou, způsobem již rozebraným, jež by následně umožnilo včasné splacení faktur napomáhající lepšímu jménu družstva.

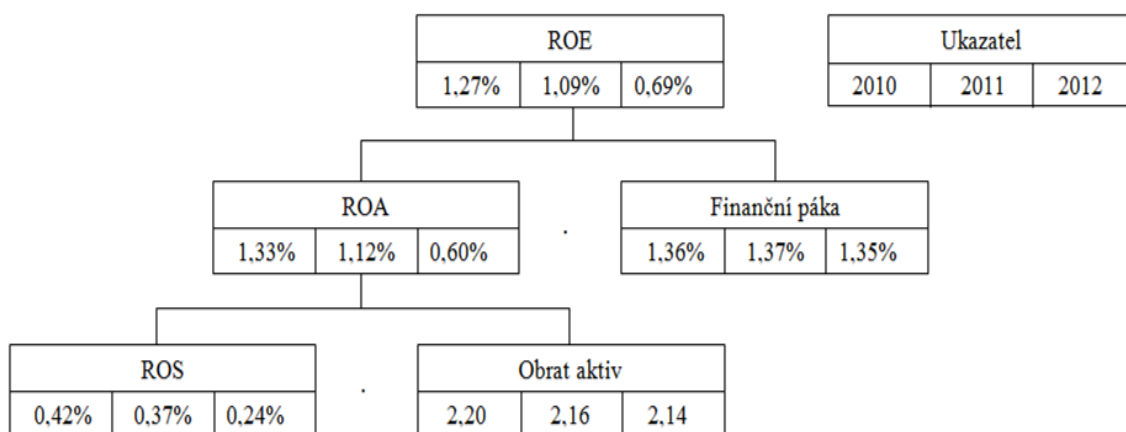
4.5 Analýza souhrnných indexů hodnocení

Analýza souhrnných indexů hodnocení zahrnuje zpočátku Du Pontův rozklad, následně pro zjištění možnosti hrozícího bankrotu byly využity soustavy účelově vybraných ukazatelů, propojující vybrané zástupce ukazatelů s přihlédnutím k jejich váze do výsledné hodnoty, zastoupené Altmanovým Z-skórem a IN05.

4.5.1 Du Pontův rozklad

Při analýze ukazatelů rentability byl již proveden výpočet ROE. Avšak pro možné zjištění příčiny jejího poklesu během sledovaných let, je třeba provést pyramidový rozklad, jehož pomocí lze odhalit ukazatele nejvíce ovlivňující ROE. Tento pyramidový rozklad znázorňuje Obr. 4.20 a pro výpočet hodnot byly využity vzorce 3,24, 3.16, 3.12, 3.18 a 3.20.

Obr. 4.20 Du Pontův rozklad



Zdroj: Vlastní zpracování a výpočty

ROE klesala vlivem snižování ROS i obratu aktiv. Naopak stabilní finanční páka příliš ROE neovlivňovala. Největší vliv lze přisoudit ROS, jež během analyzovaných let vykazovala velmi nízké hodnoty. Zvýšení ROS by bylo možné dosáhnout přehodnocením nákladové politiky družstva ve směru snižování nákladů, jež by vyvolalo růst VH, ale také zvýšením tržeb vedoucí však ke zvýšení cen, čímž by družstvo mohlo přijít o své zákazníky, kteří by odešli nakupovat ke konkurenci, nebo zvýšením objemu prodeje. Rovněž je třeba družstvo upozornit na možnost využití cizích zdrojů, jež by mohly ROE pozvednout.

4.5.2 Altmanovo Z-skóre

Vstupující hodnoty do Altmanova Z-skóre včetně jeho výsledné hodnoty uvádí Tab. 4.11. Pro Z-skóre byly využity dva vzorce, z nichž druhý je po reformulaci prvního modelu, zkonstruovaného pro český trh a doplněného o další ukazatel. Poněvadž se družstvo neřadí k veřejně obchodovatelným na burze, oba modely tuto skutečnost zohledňují. Pro výpočet hodnot byly využity vzorce 3.25 a 3.31.

Tab. 4.11 Altmanovo Z-skóre

Ukazatel	2010	2011	2012
ČPK/Aktiva	-0,02	-0,04	-0,02
Nerozdělené zisky/Aktiva	0,19	0,19	0,20
EBIT/Aktiva	0,01	0,01	0,01
Vlastní kapitál/Cizí zdroje	2,80	2,68	2,86
Tržby/Aktiva	2,20	2,16	2,14
Závazky po lhůtě splatnosti/Výnosy	0,00	0,00	0,00
Z-skóre (Z-skóre pro české prostředí)	3,56 (4,16)	3,45 (4,03)	3,51 (4,13)

Zdroj: Vlastní výpočty

Hodnota Z-skóre družstva se v analyzovaných letech nacházela nad hodnotou 2,9, tedy hranicí pro jeho uspokojivou finanční situaci (pro oba modely). Družstvo se tak na základě tohoto modelu řadí mezi stabilní obchodní korporace bez finančních potíží. Jeho hodnota v jednotlivých letech mírně kolísala nad úrovní 3, případně 4 (záleží na použitém vzorci).

4.5.3 IN05

Tab. 4.12 uvádí hodnoty vstupující do IN05 včetně jeho výsledné hodnoty, pro niž byl využit vzorec 3.33.

Tab. 4.12 IN05

Ukazatel	2010	2011	2012
Aktiva/Cizí zdroje	3,80	3,68	3,86
EBIT/Nákladové úroky	9,31	10,46	5,15
EBIT/Aktiva	0,01	0,01	0,01
Výnosy/Aktiva	2,22	2,17	2,16
Oběžná aktiva/Krátkodobé cizí zdroje	0,89	0,81	0,89
IN05	1,47	1,47	1,27

Zdroj: Vlastní výpočty

Zatímco Z-skóre odhalilo dobrou finanční situaci analyzovaného družstva, IN05 výsledky úplně nepotvrdil. Jeho hodnoty se ve všech letech pohybují sice nad hodnotou 0,9, nicméně nepřevyšuje hranici 1,6 a družstvo se tak nachází v pásnu šedé zóny, v němž jeho finanční zdraví nelze určit. Negativně se rovněž jeví pokles hodnoty IN05 roku 2012 v porovnání s předchozími lety z důvodu poklesu ukazatele úrokového krytí.

4.6 Vypovídací schopnost finanční analýzy

Finanční analýza nabízející řadu metod, pomocí níž lze hodnotit finanční zdraví obchodní korporace, slouží k posouzení stavu minulého, k odhalení současné finanční pozice a rovněž pro nástin budoucnosti.

Provedená finanční analýza ukázala, že analyzované družstvo vykazovalo za sledované období zisk vytvořený převážně provozní činností, jenž však klesal převážně vlivem kolísání ostatních provozních nákladů a výnosů. Tento pokles je možné přisoudit rozšiřování velkých obchodních řetězců.

Majetková struktura družstva vykazovala převahu stálých aktiv navzdory převažující maloobchodní činnosti družstva. Tato převaha je však způsobena jinými činnostmi družstva, nejvíce pronájmem nemovitostí, bytových a nebytových prostor a nájmem movitostí. První

potíž zaznamenala vysoká odepsanost majetku, jsou tedy vyžadovány investice do nových zařízení. Negativně se jeví také horší vymahatelnost pohledávek (družstvo eviduje pohledávky po splatnosti i delší než 1 rok). Ačkoliv jejich hodnota poklesla, v důsledku rozšiřování sítě je na místě obava z možného navyšování.

Finanční struktura družstva odhalila převahu vlastních zdrojů značící jeho nízkou zadluženost, která, ač se může jevit pozitivně, není pro družstvo příliš efektivní, neboť s ohledem na výši zisku negativně ovlivňuje jeho rentabilitu. Pomocí multiplikátoru jmění vlastníků byl zjištěn pozitivní dopad vyššího zadlužení, použitím cizích zdrojů by byl vlastní kapitál družstva zvětšen, což by kladně ovlivnilo ROE. Na základě toho byla družstvu vyšší zadluženost doporučena.

Problémy s likviditou nastínila analýza rozdílových ukazatelů, v níž ukazatele vykazovaly záporné hodnoty značící nedostatek volných PP. Tuto skutečnost následně potvrdila analýza ukazatelů likvidity. Likvidita představuje pro družstvo největší slabinu a měla by tedy být řešena přednostně, neboť je na místě obava brzkých finančních potíží družstva. Nedostatek PP družstvo řeší krátkodobými půjčkami od SČMSD, bylo by však vhodné zvážit rovněž skladbu celkového majetku ku prospěchu oběžných aktiv, převážně navýšením PP na bankovních účtech a v hotovosti.

Ziskovost družstva se rovněž nejevila příznivě. Nejenže se výsledné hodnoty ukazatelů nacházely pod hodnotami odvětví, ale rovněž vykazovaly klesající tendenci, což nelze u ziskovosti nikdy hodnotit pozitivně. Pro zvýšení rentability by mělo družstvo navyšovat ROS, lépe řídit a kontrolovat náklady a v neposlední řadě lépe řídit kapitál a změnit jeho dosavadní poměr.

V oblasti aktivity byly zjištěny již přívětivější hodnoty. Jediný problém družstva představovala doba obratu závazků převyšující průměrnou dobu splatnosti faktur. Toto zjištění však nebylo překvapivé, neboť družstvo spadá do odvětví mající vyjednávací sílu vůči dodavatelům.

Celkovou příznivou finanční situaci družstva, jakožto stabilní obchodní korporaci bez finančních potíží, odhalilo Altmanovo Z-skóre, zatímco v rámci IN05 spadalo družstvo do pásma šedé zóny, v níž jeho finanční zdraví nelze určit.

Vypovídací schopnost finanční analýzy je však mírně omezena v několika ohledech. Jedním z nich je skutečnost, že finanční analýza zachycuje minulý vývoj obchodní korporace, což se nejeví pozitivně, neboť minulost nelze změnit.

Na základě rozboru minulosti obchodní korporace lze však podchytit slabiny a učinit kroky k napravení a využít silných stránek pro lepší výsledky. Pomocí rozboru její minulosti

lze nastínit i budoucnost ovlivněnou však několika faktory, např. nejistotou budoucího chování vnějšího ekonomického prostředí, tedy nejistotou postavení konkurence, výší úrokové sazby, daňovou problematiku, zájmy vlády z hlediska podpory odvětví apod.

Ačkoliv jsou pro vedení účetnictví dodržovány určité zásady a principy, každé pro má obvykle své proti, neboť na světě není nic dokonalé. Další omezení tedy spočívá ve výkazech, jejichž kvalita a komplexnost je pro finanční analýzu nemálo důležitá z důvodu nezkreslení výsledků hodnocení finančního zdraví obchodní korporace.

Nevýhoda účetních výkazů spočívá v jejich porovnání a propojenosti, kdy jeden výkaz zachycuje součet údajů za sledované období, druhý je sestaven k určitému okamžiku a nemusí tak vypovídat o vývoji uplynulého období, což lze vyřešit zprůměrováním hodnot. Negativně se projevuje i omezená vypovídací schopnost těchto výkazů, spočívající např. ve vykazování hodnot v účetnictví v historických cenách, jež je jednou ze zásad souboru pravidel, jež musí být dodržena při vedení účetnictví a sestavování účetních výkazů. Z této příčiny pak hodnota aktiv neodpovídá aktuálním tržním podmínkám, což následně zkresluje výsledné hodnoty. Při srovnatelnosti účetních výkazů představují problém použité rozdílné účetní metody, ocenění úbytku zásob, způsoby odpisování a hranice významnost pro zařazení majetku.

Poněvadž ukazatele vycházejí z údajů těchto výkazů, jsou jejich výsledné hodnoty rovněž zkresleny touto omezenou vypovídací schopností. V rámci nich je důležité pro zajištění komplexní vypovídací schopnosti opírat se o celkovou finanční analýzu obchodní korporace, neboť vynikající hodnoty jedné oblasti mohou být příčinnou slabších výsledků jiné oblasti. Je třeba zkoumat tyto ukazatele ve vzájemných souvislostech a nevázat se na jednotlivá rychlá hodnocení, jež by mohla vést ke špatnému rozhodnutí. Toto tvrzení lze doložit zjištěnou skutečností, kdy finanční analýza družstva odhalila jeho nízkou zadluženost jevící se pro družstvo v rámci samotné zadluženosti velmi příznivě, nicméně nízká zadluženost negativně ovlivňuje jeho rentabilitu.

Vypovídací schopnost finančních ukazatelů mohou zkreslovat také jednotlivá doporučení a doporučené hodnoty, o něž se nelze jednoznačně opírat a jež by měly být brány s rezervou nejen z důvodu, že doporučené hodnoty mnohdy prameny uvádí rozdílné, ale je třeba brát v potaz rovněž veškeré okolnosti kladně i záporně ovlivňující výsledné hodnoty a následnou interpretaci tomu přizpůsobit. Toto tvrzení lze nastínit v případě ČPK, kdy se očekává jeho kladná výše a rostoucí trend pro předejití nebezpečí bankrotu, jež však neplatí v každé situaci. Aby mohla obchodní korporace dál nerušeně fungovat i s prodlužující se dobou dodavatelských faktur, musí být na trhu dominantní, tj. oplývat určitou silou vůči svým dodavatelům, což je právě případ obchodních řetězců obecně.

Dále stojí za zmínku rozpoznání pomocí bankrotních modelů (ne)prosperující obchodní korporace, u níž je zapotřebí nahlížet se jako samostatná pro jednoznačné a lépe interpretované výsledky. Altmanovým Z-skórem lze sice identifikovat bližící se bankrot, je však nutné vzít v potaz také pásmo šedé zóny, do něž může obchodní korporace spadat a tím nelze její hrozící bankrot určit. Další nevýhodu Z-skóre představuje jeho vznik v Americe „šitý“ na americké obchodní korporace a vycházející z jejich chování. Pro české obchodní korporace tím nemusí být Z-skóre příliš vypovídající. Jeho nevýhoda však byla eliminována reformulací Z-skóre pro podmínky českého prostředí pro zlepšení vypovídací schopnosti.

Je třeba rovněž podotknout možnost využití jiných modelů, např. Indexu důvěryhodnosti, jehož nevýhoda též spočívá v pásmu šedé zóny. Pro zjišťování finančního zdraví obchodní korporace je třeba nespoléhat se pouze na jediný model, neboť zatímco jeden model může určit její finanční zdraví, jiný model nemusí. Toto tvrzení lze doložit analýzou finančního zdraví družstva, kdy Z-skóre družstvo určilo jako stabilní obchodní korporaci bez finančních potíží, zatímco IN05 jej zařadil do pásma šedé zóny. Použitím pouze Indexu IN05 by tedy nebylo možné finanční zdraví družstva určit.

Vypovídací schopnost také může být ovlivněna srovnáváním výsledků. Finanční analýza totiž nemá jednotnou úpravu, lze se tedy setkat s odlišnými konstrukcemi ukazatelů. Navíc, poněvadž je každá obchodní korporace odlišná z hlediska podnikatelské činnosti, je volba metody a modelu pro analýzu pro ni zohledněna tak, aby se jevila jako nejvhodnější a nejvíce charakterizovala její ekonomickou situaci a zároveň splňovala cíl finanční analýzy. Proto je zcela zbytečné zpracovávat komplexní finanční analýzu. Uvedené skutečnosti tedy hovoří v neprospěch srovnatelnosti jednotlivých obchodních korporací.

I přes skutečnost, že využívané údaje a ukazatele mohou „něco“ napovědět, vždy se jedná pouze o hypotézy a určité interpretace, nejedná se o přesný odhad budoucích výsledků. Výše zmiňované okolnosti způsobují menší spolehlivost předpovědí a ovlivňují správnou vypovídací schopnost finanční analýzy, jež není nikdy stoprocentní. Vždy je nutné brát v úvahu veškeré okolnosti kladně i záporně ovlivňující výsledné hodnoty a následnou interpretaci, určení finančního stavu a budoucnosti obchodní korporace a různá doporučení těmto okolnostem přizpůsobit.

Přes tyto uvedené skutečnosti však nesmí být opomíjen fakt, že finanční analýza představuje poměrně snadný nástroj pro každého, neboť k jejímu vytvoření není třeba vysokých odborných znalostí. Mnohem podstatnější, než její samotné zhotovení, je následná interpretace výsledků a pochopení vzájemných vazeb, které se bez odborných a praktických znalostí a dovedností obejdu jen stěží.

5 Závěr

Finanční analýza představuje nedílnou součást finančního řízení obchodní korporace a zabývá se komplexním zhodnocením její finanční situace. Její pomoc spočívá v odhalení skutečností, zda obchodní korporace správně hospodaří, efektivně využívá svá aktiva, je rentabilní či do jaké míry je likvidní a zadlužená. Tyto cenné informace následně umožňují manažerům správně se rozhodovat při celé řadě závažných rozhodovacích postupů.

Hlavním cílem bakalářské práce bylo na základě provedené finanční analýzy obchodní korporace Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně v letech 2010–2012 posoudit její hospodářský vývoj a objektivně zhodnotit její finanční situaci a následně vyhodnotit vypovídací schopnost finanční analýzy. Cíle bylo dosaženo díky posouzení vývoje a jeho příčin, interpretací výsledků a jejich porovnáváním s doporučenými a odvětvovými hodnotami. Na základě těchto výsledků byla poskytnuta určitá doporučení a následně zhodnocena vypovídací schopnost finanční analýzy.

V teoretické části jsou popsány podstata, cíl, uživatele, zdroje informací a srovnání výsledků, metody a ukazatele finanční analýzy. V praktické části je shrnut vývoj hospodářské situace obchodní korporace pomocí grafických nástrojů, provedena analýza rozdílových ukazatelů pomocí čistého pracovního kapitálu. Analýza poměrových ukazatelů zahrnuje vybrané ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, souhrnné indexy hodnocení jsou zastoupeny Du Pontovým rozkladem a vybranými bankrotními modely. V závěru praktické části je shrnuta vypovídací schopnost finanční analýzy.

Analyzované družstvo vytvářelo ve sledovaném období zisk, na kterém se podílela převážně provozní část. V rámci tvorby zisku však v jednoduchých letech vykazovalo družstvo nižší hodnoty způsobené převážně kolísavostí ostatních provozních nákladů a výnosů, což lze přisoudit rozšiřování velkých obchodních řetězců.

Z provedené vertikální a horizontální analýzy je patrné stabilní složení hlavních složek rozvahy. V majetkové struktuře převažují stálá aktiva. Tato převaha však není pro maloobchodní prodej, jímž se analyzované družstvo převážně zabývá, typická. Nicméně, tato skutečnost je ovlivněna jinými činnostmi družstva, jako je pronájem nemovitostí, bytových a nebytových prostor, a nájem movitostí. V této oblasti byl zaznamenán první problém související s vysokou odepsaností majetku. Tato skutečnost není z dlouhodobého hlediska příznivá, družstvo by tedy mělo investovat do nového zařízení. Problém byl rovněž zaznamenán v rámci vymáhání pohledávek, kdy družstvo trpí horší vymáhací schopností. Družstvo totiž eviduje pohledávky po splatnosti i delší než 1 rok. Ačkoliv jejich hodnota

za sledované období poklesla, je na místě obava, že jejich hodnota může v budoucnu narůstat v důsledku rozšiřování sítě. Je proto třeba, aby družstvo této oblasti věnovalo patřičnou pozornost a snažilo se lépe řídit pohledávky.

Z pohledu finanční struktury se analyzované družstvo jeví dobře. Za sledované období vykazovalo stabilní poměr vlastních a cizích zdrojů s většinovou převahou zdrojů vlastních, což svědčí o jeho nízké zadluženosti, která byla následně potvrzena analýzou zadluženosti. Jako velké plus se jevila také vysoká hodnota fondů a nerozděleného zisku, vytvořený zisk si totiž družstvo ponechává pro další rozvoj a využívá ho pro své potřeby.

Ačkoli je nízká zadluženost vnímána pozitivně, z provedené analýzy vyplývá, že pro družstvo není příliš efektivní, neboť má negativní dopad na jeho rentabilitu. Z tohoto důvodu bylo družstvu doporučeno zvážit možnost financování prostřednictvím bankovních úvěrů, tedy zvýšit svoji zadluženost, jež by měla pozitivní dopad na ROE, jak odhalil multiplikátor jmění vlastníků.

Za největší slabinu družstva lze považovat jeho likviditu. Vykazované problémy v této oblasti nastínila již analýza rozdílových ukazatelů. Tyto ukazatele za sledované období vykazovaly záporné hodnoty svědčící o nedostatku volných peněžních prostředků. Analýzou likvidity byla poté tato problémová oblast potvrzena. Ukazatele likvidity vykazovaly alarmující nízké hodnoty, které jsou v rámci odvětví sice běžné, ale vzhledem k vysokým závazkům z obchodního styku družstva ne příliš dostačující. Je tedy na místě obava, že by se družstvo v budoucnu mohlo dostat do finančních potíží, což by mohlo následně vést i k nutnosti rozprodání části svého dlouhodobého majetku. Z tohoto důvodu je třeba v první řadě zabývat se právě touto oblastí. Družstvo se snaží řešit tyto problémy krátkodobými půjčkami od Svazu českých a moravských spotřebních družstev. Za příčinu těchto nízkých hodnot lze považovat nevyhovující skladbu majetku družstva, tedy převažující stálá aktiva, jež jsou v podstatě nelikvidní. Družstvo by tedy mělo zvážit tuto skladbu majetku ku prospěchu oběžných aktiv, převážně tedy navýšením prostředků na bankovních účtech a v hotovosti a snažit se udržovat hodnoty likvidity, zejména hotovostní, alespoň na spodních hranicích doporučených intervalů v důsledku předejití možných finančních potíží v budoucnu.

V oblasti ziskovosti se analyzované družstvo nejevilo nejlépe, neboť vykazovalo opačný vývoj, než je žádoucí, a hodnoty rentability se navíc nacházely rovněž pod odvětvovým průměrem. Za účelem zvýšení ziskovosti by družstvo mělo navyšovat rentabilitu tržeb, lépe řídit a kontrolovat náklady a v neposlední řadě také přehodnotit špatnou kapitálovou strukturu, tedy by mělo lépe řídit kapitál a změnit jeho dosavadní poměr.

Analýze ukazatelů aktivity prokázala již přívětivější hodnoty. Jediný problém představovala doba obratu závazků, jež převyšovala průměrnou dobu splatnosti faktur. Tato skutečnost však není tolik překvapivá vzhledem k problémům s likviditou.

Co se celkové finanční situace družstva týče, lze ji částečně považovat za příznivou. Altmanovo Z-skóre totiž zařadilo analyzované družstvo mezi stabilní obchodní korporace bez finančních potíží. Avšak Index IN05 tento výsledek jednoznačně nepotvrdil, neboť na základě tohoto modelu bylo družstvo zařazeno do pásma šedé zóny a jeho finanční zdraví tak na jeho základě nelze určit.

Nicméně na základě provedené finanční analýzy lze usoudit, že je na tom družstvo podstatně dobře, avšak s jistými problémy. Pakliže družstvo zhodnotí daná doporučení a přijme patřičné přístupy ke zlepšení, může na tom být ještě lépe a vyvarovat se hrozícím budoucím problémům.

Finanční analýza představuje pro obchodní korporaci ohodnocení její minulosti, současnosti, ale i předpokládané budoucnosti finančního hospodaření a umožňuje zhodnotit její celkové finanční zdraví. Navzdory skutečnosti, že využívané údaje a vypočtené ukazatele mohou „něco“ napovědět, vždy se jedná pouze o hypotézy a určité interpretace, nejedná se o přesný odhad budoucích výsledků. Je třeba počítat s existencí veškerých okolností, jež způsobují menší spolehlivost předpovědí a jež rovněž ovlivňují správnou vypovídací schopnost finanční analýzy, která není nikdy stoprocentní. Je proto zcela na místě vzít v úvahu veškeré okolnosti kladně i záporně ovlivňující výsledné hodnoty a následnou interpretaci, určení finančního stavu a budoucnosti obchodní korporace a různá doporučení těmto okolnostem přizpůsobit.

Přes uvedenou skutečnost však nesmí být opomíjen fakt, že finanční analýza představuje poměrně snadný nástroj pro každého, neboť k jejímu vytvoření není třeba vysokých odborných znalostí. Mnohem podstatnější, než její samotné zhotovení, je následná interpretace výsledků a pochopení vzájemných vazeb, které se bez odborných a praktických znalostí a dovedností obejdou jen stěží.

Seznam použité literatury

a) Odborné knihy

- [1] BAŘINOVÁ, Dagmar a Iveta VOZŇÁKOVÁ. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha: Grada Publishing, 2005. 99 s. ISBN 80-247-1115-X.
- [2] BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- [3] DLUHOŠOVÁ, Dana a kolektiv. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 228 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [4] HRDÝ, Michal a Michaela KRECHOVSKÁ. *Podnikové finance v teorii a praxi*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 268 s. ISBN 978-80-7478-011-0.
- [5] HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- [6] KOLEKTIV AUTORŮ. *Účetnictví podnikatelů 2013*. 10. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2013. 574 s. ISBN 978-80-7357-993-7.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza - krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-1.
- [9] KOVANICOVÁ, Dana. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 14. vyd. Praha: Bova Polygon, 2004. 444 s. ISBN 80-7273-098-3.
- [10] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Praha: Polygon, 1995. 256 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [11] LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press, 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
- [12] MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací. Praktické příklady a použití*. Praha: Grada Publishing, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- [13] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [14] NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku. Moderní metody a trendy*. Praha: Grada, 2010. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [15] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

- [16] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [17] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [18] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera. Finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [19] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýzy podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [20] STROUHAL Jiří. *Účetní závěrka*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. 303 s. ISBN 978-80-7357-482-6.
- [21] SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [22] VANCE, E. Dan. *Financial Analysis and Decision Making*. New York: The McGraw–Hill Companies, 2002. 428 s. ISBN 9780071590068.

b) Elektronické dokumenty a ostatní

elektronické dokumenty

- [23] ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *CZSO: Klasifikace ekonomických činností (CZ–NACE)* [online]. CZSO [14. 2. 2014]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/iSMS/klasstru.jsp?kodcis=80004>
- [24] JEDNOTA, SPOTŘEBNÍ DRUŽSTVO v HODONÍNĚ: *COOP Jednota: O nás* [online]. COOP Jednota [6. 2. 2014]. Dostupné z: http://www.jednota-hodonin.eu/sekce.php?id_sekce=3
- [25] MINISTERSTVO PRŮMYSLU a OBCHODU. *MPO: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví 2010 - 2012* [online]. MPO [14. 2. 2014]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [26] OBCHODNÍ REJSTŘÍK. *OR: Sbírka listin Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně* [online]. OR [28. 1. 2014]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a199610&klic=bao7yg>
- [27] SVAZ ČESKÝCH A MORAVSKÝCH SPOTŘEBNÍCH DRUŽSTEV. *SČMSD – skupina COOP: O skupině* [online]. SČMSD [15. 2. 2014]. Dostupné z: <http://www.skupina.coop/cz/O-skupine/Jihomoravsky/Clanek/210-Svaz-ceskych-a-moravskych-spotrebnich-druzstev/>

legislativa

- [28] Vyhláška č. 500 ze dne 6. listopadu 2002, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.
- [29] Zákon č. 563 ze dne 12. prosince 1991, o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.
- [30] Zákon č. 586 ze dne 20. listopadu 1992, České národní rady o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů.

informační materiály

- [31] Informační materiály Jednoty, spotřebního družstva v Hodoníně.
- [32] Stanovy Jednoty, spotřebního družstva v Hodoníně.
- [33] Výroční zprávy obchodní korporace Jednota, spotřební družstvo v Hodoníně z let 2010–2012.

Seznam zkratek

ΣU_i	velikost absolutního ukazatele
U_i	hodnota dílčího ukazatele
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPM	čisté peněžní prostředky
ČPP	čisté pohotové prostředky
dlouh.	dlouhodobý
EAT	zisk po zdanění, čistý zisk
EBIT	zisk před odečtením úroků a daní
EBITDA	zisk před odečtením úroků, daní a odpisů
EBT	zisk před zdaněním
m. l.	minulých let
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
krát.	krátkodobá
PP	peněžní prostředky
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SČMSD	Svaz českých a moravských spotřebních družstev
VH	výsledek hospodaření
VZZ	výkaz zisku a ztráty
ZK	základní kapitál

Seznam obrázků

<i>Obr. 2.1 Grafické znázornění jednotlivých kategorií zisku</i>	<i>14</i>
<i>Obr. 2.2 Vzájemná provázanost účetních výkazů</i>	<i>16</i>
<i>Obr. 3.1 ČPK.....</i>	<i>22</i>
<i>Obr. 3.2 Du Pontův rozklad ROE</i>	<i>31</i>
<i>Obr. 4.1 Organizační struktura odborových útvarů družstva</i>	<i>36</i>
<i>Obr. 4.2 Graf vývoje aktiv v tis..Kč</i>	<i>37</i>
<i>Obr. 4.3 Graf struktury aktiv.....</i>	<i>38</i>
<i>Obr. 4.4 Graf struktury dlouhodobého majetku</i>	<i>39</i>
<i>Obr. 4.5 Graf struktury dlouhodobého hmotného majetku</i>	<i>39</i>
<i>Obr. 4.6 Graf struktury oběžného majetku.....</i>	<i>40</i>
<i>Obr. 4.7 Graf struktury krátkodobých pohledávek</i>	<i>41</i>
<i>Obr. 4.8 Graf vývoje pasiv</i>	<i>43</i>
<i>Obr. 4.9 Graf struktury pasiv.....</i>	<i>43</i>
<i>Obr. 4.10 Graf struktury vlastního kapitálu.....</i>	<i>44</i>
<i>Obr. 4.11 Graf struktury cizích zdrojů</i>	<i>45</i>
<i>Obr. 4.12 Graf struktury krátkodobých závazků</i>	<i>46</i>
<i>Obr. 4.13 Graf struktury výnosů dle rozdělení na činnost provozní, finanční a mimořádnou.....</i>	<i>47</i>
<i>Obr. 4.14 Graf struktury nákladů dle rozdělení na činnost provozní, finanční a mimořádnou</i>	<i>49</i>
<i>Obr. 4.15 Graf struktury přidané hodnoty</i>	<i>50</i>
<i>Obr. 4.16 Graf vývoje sledovaných veličin v tis..Kč</i>	<i>50</i>
<i>Obr. 4.17 Graf struktury VH</i>	<i>51</i>
<i>Obr. 4.18 Graf vývoje VH v tis..Kč</i>	<i>52</i>
<i>Obr. 4.19 Graf rozdělení EBIT v tis..Kč.....</i>	<i>52</i>
<i>Obr. 4.20 Du Pontův rozklad</i>	<i>60</i>

Seznam tabulek

<i>Tab. 2.1 Základní struktura rozvahy</i>	<i>12</i>
<i>Tab. 2.2 Základní struktura VZZ při klasifikaci nákladů podle druhu</i>	<i>13</i>
<i>Tab. 2.3 Přehled o peněžních tocích přímou metodou</i>	<i>15</i>
<i>Tab. 2.4 Přehled o peněžních tocích nepřímou metodou</i>	<i>15</i>
<i>Tab. 4.1 Majetkové účasti družstva</i>	<i>36</i>
<i>Tab. 4.2 Pohledávky po splatnosti</i>	<i>42</i>
<i>Tab. 4.3 Odepsanost majetku</i>	<i>48</i>
<i>Tab. 4.4 Peněžní toky</i>	<i>53</i>
<i>Tab. 4.5 Rozdílové ukazatele</i>	<i>54</i>
<i>Tab. 4.6 Ukazatele zadluženosti</i>	<i>55</i>
<i>Tab. 4.7 Multiplikátor jmění vlastníků</i>	<i>56</i>
<i>Tab. 4.8 Ukazatele likvidity</i>	<i>56</i>
<i>Tab. 4.9 Ukazatele rentability</i>	<i>57</i>
<i>Tab. 4.10 Ukazatele aktivity</i>	<i>58</i>
<i>Tab. 4.11 Altmanovo Z-skóre</i>	<i>60</i>
<i>Tab. 4.12 IN05</i>	<i>61</i>

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 21/200 Sb. - autorský zákon, zejména § 35 - užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 - školní dílo;
- беру на vědomí, že Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. května 2014



Zuzana Vavřinová

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha v plném rozsahu (v tis. CZK), horizontální a vertikální analýza - aktiva

Příloha č. 2: Rozvaha v plném rozsahu (v tis. CZK), horizontální a vertikální analýza - pasiva

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty (v tis. CZK), horizontální a vertikální analýza

Příloha č. 4: Přehled o peněžních tocích (v tis. Kč)